

DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT

Cattedra di Storia della finanza e dei sistemi finanziari

IL SETTORE MANIFATTURIERO IN ITALIA

DAL RAPPORTO BANCA-IMPRESA AGLI IDE CINESI

(1990-2014)

RELATORE

**Chiar.mo Prof.
Giuseppe Di Taranto**

CANDIDATO

**Maria Pecora
Matr. 655071**

CORRELATORE

**Chiar.mo Prof.
Luigi Marengo**

ANNO ACCADEMICO 2014-2015

*A chi mi ha
sempre sostenuto e
da Lassù mi ha sempre guidato*

Il settore manifatturiero in Italia dal rapporto banca-impresa agli Ide cinesi (1990-2014)

Introduzione	1
 Capitolo 1: Ricostruzione storica del settore manifatturiero italiano	
1. Il manifatturiero come motore della crescita	6
2. L'evoluzione del manifatturiero dalla II Rivoluzione industriale agli anni Novanta	10
3. Il manifatturiero negli anni Novanta	15
4. L'Italia nell'integrazione economica e monetaria europea	19
5. I fattori vincenti dell'impresa italiana	38
5.1. La dimensione delle imprese italiane: un limite alla crescita?	39
5.2. La specializzazione produttiva	44
5.3. Proprietà e controllo	47
5.4. La struttura finanziaria delle imprese	50
 Capitolo 2: Il settore manifatturiero negli anni della crisi	
1. La propagazione della crisi finanziaria dagli Stati Uniti all'Europa	52
2. La crisi nell'economia reale italiana	60
3. Il settore manifatturiero italiano durante la crisi	72
4. Gli interventi del Governo italiano per il rilancio industriale	87
5. Le risposte delle imprese manifatturiere alla crisi	95

Capitolo 3: Il ruolo degli investimenti diretti esteri per il rilancio del manifatturiero italiano.

Analisi degli IDE cinesi in Italia

1. Investimenti diretti esteri come strategia di entrata nel mercato estero	105
2. L'attrattività italiana per gli investimenti diretti esteri a partire dagli anni Novanta	111
3. Destinazione Italia: le misure governative per attrarre gli investimenti diretti esteri	122
4. La politica di investimento cinese	127
5. Gli investimenti diretti esteri cinesi in Italia	137

Osservazioni conclusive	150
--------------------------------	-----

Bibliografia	157
---------------------	-----

Introduzione

Il settore manifatturiero da sempre rappresenta il pilastro del sistema industriale italiano. A determinarne lo sviluppo sono state, da un lato, le peculiarità del nostro sistema economico, dall'altro, le politiche statali a sostegno delle imprese manifatturiere. La grande disponibilità di agrumi, olio di oliva e vino, al Sud, hanno incoraggiato lo sviluppo dell'industria alimentare, mentre la presenza di lana e seta grezza, al Nord, hanno favorito la nascita dell'industria tessile. Le politiche protezionistiche messe in atto dallo Stato italiano sin dal Primo Conflitto mondiale, la costituzione dell'Istituto per la ricostruzione industriale (IRI) nel 1933, le svalutazioni competitive degli anni Settanta, hanno favorito lo sviluppo del *Made in Italy* anche sui mercati esteri.

L'Italia è la seconda economia manifatturiera in Europa e la quinta nel mondo, dopo la Cina, la Germania, gli Stati Uniti e il Giappone. Le "4A", abbigliamento-moda, arredamento-casa, automazione-meccanica e agroalimentare-bevande, rappresentano la metà delle esportazioni complessive. E' il manifatturiero la "sala macchine" della crescita italiana: crea occupazione specializzata e ben remunerata, incentiva le innovazioni poi incorporate all'interno dei prodotti destinati a mercati nazionali ed esteri, genera le risorse necessarie a finanziare gli acquisti di beni e servizi dall'estero, fattore fondamentale per l'Italia, perché carente di risorse naturali.

Il tessuto economico italiano è costituito da una molteplicità di imprese che, nonostante le loro specificità, presentano caratteristiche comuni. Gli elementi caratterizzanti del sistema produttivo nazionale a livello mondiale, considerati i fattori vincenti dell'impresa manifatturiera italiana sono: la dimensione, la specializzazione produttiva, la struttura proprietaria, le modalità di finanziamento. Il manifatturiero italiano è costituito prevalentemente da piccole e medie imprese; le ridotte dimensioni permettono maggiore velocità di risposta al cambiamento del mercato in cui si opera, personalizzazione dei prodotti rispetto alle esigenze dei clienti, maggiore attenzione al capitale umano, principale fonte di vantaggio competitivo in un ambiente instabile e in continuo mutamento, come quello attuale. Le maggior parte delle imprese manifatturiere italiane sono organizzate in gruppi piramidali e distretti; questi ultimi, assicurano la concentrazione territoriale delle attività produttive, dei servizi di *business*, dei valori e delle reti di comunicazione, diventando un fattore vincente per la nostra economia. La specializzazione produttiva italiana nel settore manifatturiero ha consentito al nostro Paese di diventare un'eccellenza, di accumulare esperienza e *know-how* nel settore. A livello nazionale esiste una differenziazione, il Nord Italia prevalentemente dedito alla meccanica, soprattutto alla realizzazione di prodotti di metallo, in cui, nel 2007, erano impiegati circa il 16% del

totale degli addetti manifatturieri italiani; mentre, il Sud si concentra sull'abbigliamento, settore storico del *Made in Italy*. Le imprese manifatturiere italiane sono soprattutto a conduzione familiare, con una struttura proprietaria chiusa e basata su pochi soggetti. La forte concentrazione della proprietà è palesata dai dati del censimento industriale del 2011, secondo cui le imprese italiane a controllo familiare rappresentano il 72.1% della totalità ed i primi tre azionisti detengono oltre il 90% del capitale dell'impresa. La principale fonte di finanziamento a cui ricorre il manifatturiero italiano è soprattutto il capitale proprio. Importanti sono anche i finanziamenti bancari sia per il ridotto sviluppo del mercato dei capitali italiano, sia per le ridotte dimensioni delle imprese, che non possono accedere a canali di finanziamento alternativi come quello obbligazionario.

Il Centro Studi Confindustria ha condotto, nel 2010, uno studio volto ad evidenziare l'importanza del manifatturiero in Italia: se l'attività manifatturiera calasse del 10%, la sua incidenza sul Pil italiano sarebbe doppia rispetto a quella calcolata come quota diretta sul valore aggiunto (3.4%). Le cause sono da ricercare nel calo della domanda da parte degli altri settori dell'economia, che normalmente viene attivata proprio dal settore manifatturiero, dal calo dell'occupazione e dei redditi. Se, inoltre, l'Italia non vendesse all'estero il proprio *surplus* manifatturiero, non riuscirebbe a sostenere il volume delle importazioni, soprattutto di energia.

A partire dagli anni Novanta del Novecento, con l'integrazione dei mercati, la liberalizzazione degli scambi commerciali, l'abbandono degli interventi statali nell'economia, la convenienza della delocalizzazione, hanno iniziato ad assumere importanza le economie emergenti. La Cina è diventata il principale *competitor low-cost* italiano per il settore manifatturiero. Nonostante il profondo mutamento del contesto mondiale, l'Italia è rimasto un Paese basato soprattutto sul settore manifatturiero, chiave di volta per competere in Europa e nel mondo. Prima della crisi, nel 2007, il nostro Paese produceva più del 13% del valore aggiunto manifatturiero dell'Unione Europea. Il *know-how* e l'*expertise* italiani erano sempre più richiesti; nonostante l'emergere dei prodotti manufatti *low-cost*, la qualità e l'eccellenza costituivano elementi distintivi del *Made in Italy* difficilmente imitabili.

La crisi finanziaria, nata negli Stati Uniti nel 2007-2008 e poi diffusasi in tutto il mondo, ha costituito una battuta d'arresto per lo sviluppo del settore manifatturiero italiano, perché il conseguente *credit crunch* ha tolto l'ossigeno a quelle imprese manifatturiere italiane, che traevano le principali risorse per la crescita dal canale bancario. La carenza di liquidità, la difficoltà a reperire finanziamenti, le ridotte dimensioni delle aziende italiane rispetto ai *competitors* esteri, la riduzione della domanda manifatturiera hanno fatto perdere progressivamente competitività al *Made in Italy*. Il

manifatturiero italiano, durante la crisi, ha subito un ridimensionamento della produzione di 10 punti percentuali maggiore rispetto alla media europea. Le aziende italiane hanno dovuto fronteggiare due recessioni: la prima, tra il 2008 e il 2009, caratterizzata da una riduzione della domanda di prodotti manufatti interna ed estera e la seconda, dal 2011, contrassegnata da una flessione dei consumi soltanto interni.

Per fronteggiare la crisi sono diventate ancora più strategiche le esportazioni dei prodotti manufatti; l'Italia principalmente rivolta al mercato europeo, ha progressivamente spostato i suoi interessi verso i mercati *extra-europei*, dove il *Made in Italy* veniva sempre più richiesto. I mercati asiatici, soprattutto quello cinese, hanno sostenuto la produzione manifatturiera italiana durante la crisi; la Cina ha rappresentato l'unico Paese dove le esportazioni dei distretti manifatturieri italiani non hanno subito riduzioni considerevoli, a causa della sostenuta domanda interna incentivata da un tasso di cambio favorevole.

Il Governo italiano ha adottato, dal 2009, delle misure volte a sostenere la competitività del *Made in Italy*: alcune concepite *ad hoc* per fronteggiare il momento di crisi, altre con l'obiettivo di potenziare misure già adottate precedentemente. Il settore manifatturiero ha beneficiato dell'Avviso Comune, un accordo tra l'Associazione Bancaria Italiana, il Ministero dell'Economia e delle Finanze e le Associazioni dei rappresentanti delle imprese, che prevedeva la sospensione temporanea nella restituzione dei debiti. Le imprese manifatturiere che, nonostante i problemi di liquidità temporanei, godevano di buone prospettive di crescita, avrebbero potuto restituire i finanziamenti in un orizzonte temporale più lungo e sostenibile. Fondamentali anche gli accordi tra la Cassa Depositi e Prestiti e l'Associazione Bancaria Italiana per incentivare l'erogazione di prestiti; le imprese manifatturiere hanno beneficiato soprattutto di prestiti da 3 a 5 anni (48.1% sul totale dei prestiti). Il potenziamento del Fondo Centrale di Garanzia e controgaranzia in favore dei Confidi e degli altri fondi di garanzia, ha ampliato le possibilità di ottenere risorse dagli istituti di credito a condizioni più favorevoli.

Dal canto loro, le imprese manifatturiere hanno risposto alla crisi, da un alto, con la concentrazione in azienda delle *core competencies*, per preservare il *know-how*, dall'altro, attraverso l'implementazione di strategie di diversificazione per ampliare il *target* di riferimento e ridurre il rischio del portafoglio di *business*. Le imprese manifatturiere italiane, rispetto ai *competitors*, hanno puntato sulla qualità, sul contenuto tecnologico dei prodotti, sulla flessibilità produttiva, sulla qualità del capitale umano e sulla reputazione. In un mondo mutevole, in cui l'attenzione del consumatore è elevata, la leva del prezzo non rappresenta una strategia ottimale, piuttosto bisogna cercare elementi di differenziazione nuovi, che rimangano impressi nella mente del cliente. Il punto di debolezza delle imprese manifatturiere italiane è la struttura distributiva, fattore sempre più penalizzante quanto più

lontano e ampio è il mercato di sbocco. Le difficoltà nella creazione di una rete distributiva è in larga parte associata alla dimensione, infatti, mentre le imprese italiane sono di dimensioni medio-piccole, i concorrenti esteri sono molto più grandi. Una possibile soluzione potrebbe essere la costituzione di vere e proprie reti di imprese, che, collaborando, riescano a superare i limiti imposti dalla dimensione; ne sono un chiaro esempio i distretti manifatturieri italiani.

L'impresa "vincente in tempo di crisi" è quella che ha come obiettivo principale l'attività di ricerca e sviluppo e, quindi, la crescita; bisogna puntare sull'integrazione verticale, sull'incremento delle esportazioni e dei mercati di sbocco, sull'efficienza e sull'aumento della produzione e dell'occupazione. La strategia da adottare deve, quindi, basarsi non sul ridimensionamento del perimetro aziendale, piuttosto sull'espansione delle attività a livello globale, proprio come il mercato di riferimento.

Il ruolo degli investimenti diventa, perciò, cruciale per lo sviluppo delle imprese italiane che a causa della crisi hanno conosciuto un irrigidimento dell'offerta di credito e, quindi, limitate possibilità di sviluppo. Gli investimenti diretti esteri possono migliorare le condizioni delle imprese manifatturiere italiane, perchè gli IDE in entrata comportano un aumento dell'occupazione, della R&S, una maggiore disponibilità di capitale; ciò si traduce nella crescita del Pil e nel miglioramento delle condizioni di vita della popolazione. Accanto agli effetti diretti di tali investimenti, altrettanto rilevanti sono gli effetti indiretti: ad esempio, l'incremento della produttività per la maggiore disponibilità di attrezzature produttive e beni intermedi, il miglioramento delle qualifiche della forza lavoro attraverso l'*expertise* proveniente dall'estero, il perfezionamento dei processi produttivi a causa del trasferimento di nuove tecnologie.

I punti di forza del nostro sistema economico per attrarre capitali esteri sono la presenza di agglomerazioni e distretti industriali, la disponibilità di capitale umano altamente qualificato e la profonda specializzazione produttiva nel settore manifatturiero, simbolo del *Made in Italy* nel mondo. Le imprese sono sempre più interessate a ricercare fonti di vantaggio competitivo stabili nel tempo e difficilmente imitabili; l'acquisizione di determinate conoscenze può risultare una fonte di vantaggio competitivo maggiormente duratura, rispetto all'abbassamento dell'aliquota fiscale, che invece, può andare a beneficio di tutte le imprese localizzate in quel territorio. I distretti manifatturieri italiani rappresentano centri di competenze che acquisiscono rilevanza proprio dall'agglomerazione: non è importante ciò che ogni impresa sa fare, ma le relazioni che si instaurano lungo l'intera filiera produttiva.

Gli elementi di rigidità del sistema economico italiano, che disincentivano gli Ide, sono: i lunghi tempi burocratici, l'elevata tassazione, la presenza della criminalità organizzata (soprattutto

nel Sud Italia). Per incentivare l'ingresso di capitali esteri per il rilancio del manifatturiero italiano, il 19 Settembre 2013, è stato presentato Destinazione Italia, un programma volto a rendere più flessibile il mercato del lavoro, migliorare la reputazione italiana all'estero, istituire un regime di tassazione più confacente alle esigenze degli investitori. L'intento è quello di favorire la crescita del manifatturiero italiano, soprattutto nei settori come la moda, l'abbigliamento, le automobili, l'agroalimentare, che rendono famosa l'Italia nel mondo. Nonostante i tentativi di migliorare l'ambiente competitivo in cui le imprese operano, l'indice *Ease of Doing Business* della Banca Mondiale, che considera l'intero ciclo di vita dell'impresa, mostra un peggioramento della posizione italiana, tra il 2014 e il 2015, di 4 posizioni. Il percorso per attrarre investimenti diretti esteri è ancora lungo.

L'accumulo di risorse valutarie, dovuto sia al processo di delocalizzazione, sia al tasso di cambio favorevole, ha portato la Cina a diventare uno dei *top-investors* a livello mondiale. Il Governo cinese ha intrapreso, a partire dal 1999, un programma volto ad incentivare l'internazionalizzazione delle imprese nazionali. Il Governo cinese investe all'estero soprattutto attraverso le imprese pubbliche e il Fondo sovrano cinese, conosciuto come *China Investment Corporation* (CIC), "punta di lancia della politica di acquisizioni internazionali di Pechino¹".

La possibilità di ampliare il mercato di sbocco e la presenza di *brands* conosciuti a livello mondiale hanno portato la Repubblica Popolare cinese ad investire nel settore manifatturiero italiano. La pervasività dello Stato cinese e la scarsa trasparenza nelle politiche di investimento rappresentano dei fattori critici per il nostro Paese; la preoccupazione principale è costituita dal fatto che dietro gli investimenti diretti cinesi non vi siano solamente dei motivi economici, ma soprattutto ragioni di natura politica.

La tematica degli investimenti diretti esteri, da un lato, può rappresentare la risposta alla crisi del manifatturiero italiano, dall'altro può costituire un'occasione per una mera appropriazione del *Made in Italy*. L'aumento delle operazioni di M&A, in seguito allo scoppio della crisi finanziaria, dimostra che la Cina abbia approfittato delle difficoltà in cui versavano le imprese manifatturiere italiane. Si deve evitare il trasferimento di *know-how* italiano alla Repubblica Popolare cinese, l'uscita dal mercato delle imprese italiane a causa dell'aumentata competizione sul mercato interno e lo spostamento delle case madri dall'Italia alla Cina.

¹ A. Arduino, *La lunga marcia del Fondo sovrano cinese*, Istituto Affari Internazionali, 9 Aprile 2010.

Capitolo 1

Ricostruzione storica del settore manifatturiero italiano

1. Il manifatturiero come motore della crescita

Il settore manifatturiero ha rappresentato e rappresenta ancora oggi una delle colonne portanti del sistema economico italiano. Ma cosa si intende per settore manifatturiero? Il settore secondario viene suddiviso, sia a livello nazionale che internazionale, in industria in senso stretto e costruzioni; a sua volta l'industria in senso stretto comprende tutte le attività volte all'estrazione dei minerali, quelle manifatturiere, quelle volte alla produzione e distribuzione di fonti energetiche. A partire dal 2008 l'Istat ha adottato la nuova classificazione delle attività economiche Ateco 2007, secondo cui le attività manifatturiere comprendono: l'industria alimentare, delle bevande, del tabacco, tessile, degli articoli in pelle, del legno, della carta, di prodotti chimici, di prodotti farmaceutici, degli articoli in gomma, metallurgica, dei prodotti in metallo, di computer, elettronica, delle apparecchiature elettriche, dei macchinari, degli autoveicoli, dei mobili e della riparazione, manutenzione ed installazione di macchine ed attrezzature. Lo sviluppo del manifatturiero in Italia è legato sia alle peculiarità del nostro sistema economico, sia alle politiche messe in atto dallo Stato a sostegno delle imprese.

All'indomani dell'Unità, la Penisola italiana era caratterizzata da una forte differenziazione a livello territoriale: il Sud produceva soprattutto agrumi, olio di oliva e vino che venivano spediti in Gran Bretagna e in Francia come *input* per le industrie. Il Nord, invece, disponeva di grandi quantità di lana e seta grezza che venivano spedite in Francia e Germania per essere trasformate. Una delle cause che portò allo sviluppo del settore manifatturiero è da ricondurre proprio alle tipologie di risorse presenti nel nostro Paese². Dal 1861 al 1913 a svilupparsi maggiormente sono stati i settori che avevano un legame con l'agricoltura, attività caratterizzante e largamente diffusa in tutta la Penisola, come quello alimentare. Anche il settore tessile, grazie alla grande quantità di seta, lana e cotone conobbe un periodo di espansione, come il settore metallurgico e dei fertilizzanti. La Prima Rivoluzione Industriale si sviluppò in Italia in modo più attenuato rispetto agli altri Paesi industrializzati; le attività manifatturiere rimanevano marginali, rispetto al ruolo dell'agricoltura,

² Per ulteriori approfondimenti: S. Broadberry et al., *A Sectoral Analysis of Italy's Development 1861-2011*, Banca d'Italia, 2011.

tranne che per poche eccezioni: i centri urbani di Milano, Torino e Napoli avevano delle importanti tradizioni di artigiani che tramandavano il proprio *know-how* da padre in figlio³.

A dare un forte impulso allo sviluppo industriale furono gli investimenti da parte degli imprenditori, sia italiani che stranieri, guidati dal basso livello di competitività e dalle nuove tecnologie. I settori, nei quali investire, erano il tessile, il metallurgico e l'automobilistico. Nel 1872 venne fondata a Milano la Pirelli, che si occupava di pneumatici e nel 1899 venne nacque a Torino la Fiat, con l'intento della produzione industriale di automobili. Con i cantieri genovesi si venne a costituire il così detto triangolo industriale, che sarà il maggior centro propulsore dell'industrializzazione italiana. Nel 1911, secondo il primo censimento industriale, Milano Torino e Genova producevano circa il 55% del valore aggiunto nazionale. Le barriere protezionistiche, messe in atto dallo Stato, aiutarono l'iniziativa industriale, insieme alle numerose opere infrastrutturali che, soprattutto al Nord, permettevano collegamenti più facili e veloci.

I due conflitti mondiali portarono il settore manifatturiero a svilupparsi ancor di più⁴. Per quanto riguarda la Prima Guerra Mondiale, due esempi sono significativi:

- la Montecatini, piccola industria chimica, grazie al conflitto, riuscì a raccogliere risorse per promuovere un programma di grande espansione;
- la Fiat, con i ricavi della guerra, riuscì ad inaugurare nel 1923 Lingotto, il più grande stabilimento produttivo in Europa ed iniziò a produrre in serie attraverso la catena di montaggio.

La protezione, che il fascismo riservò alle imprese italiane, consentì loro di consolidare la propria posizione sui mercati interni; la Montecatini e la Fiat poterono conservare la propria *leadership*. Il secondo Dopoguerra diede una spinta importante al settore manifatturiero italiano: la costante crescita della domanda interna, che era alla base della trasformazione verso la società del consumo; l'integrazione a livello europeo, che rimosse l'*handicap* di un mercato domestico abbastanza piccolo e statico.

Un ruolo predominante nell'affermarsi del manifatturiero lo ha ricoperto lo Stato italiano che, subito dopo il Secondo Conflitto Mondiale, ha intrapreso una politica di investimento a supporto delle imprese nazionali. L'Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI) deteneva una grande quantità di partecipazioni nelle più importanti industrie del Paese; le svalutazioni competitive assicuravano ai

³ F. Amatori et al., *Italian Firms in History: Size, Technology and Entrepreneurship*, Banca d'Italia, Ottobre 2011, p. 8.

⁴ H. James, K. O'Rourke, *Italy and the First Age of Globalization 1861-1940*, Banca d'Italia, 2011, p. 8.

prodotti di punta del *Made in Italy*, come quelli tessili e automobilistici, un indiscusso successo sui mercati esteri. Questi fattori portarono il manifatturiero italiano a livelli mai raggiunti prima. Il programma di privatizzazioni messi in atto dal Governo italiano a partire dagli anni Ottanta-Novanta, ebbe come conseguenza l'abbondono degli aiuti di Stato e la riduzione della dimensione delle imprese nazionali; la fattispecie dimensionale ha portato un minore investimento nei settori di R&S ed un investimento sempre più marcato nei settori "tradizionali", che caratterizzano la nostra produzione industriale.

Ancora oggi questi settori sembrano guidare la competitività della nostra economia, "è quindi il manifatturiero che può consentire anche all'Italia di rialzare la testa. Siamo ancora, per dimensioni, la seconda economia manifatturiera in Europa e la quinta nel mondo. Dalla produzione industriale proviene il 95% delle esportazioni italiane. In particolare le "4A" (abbigliamento-moda, arredamento-casa, automazione-meccanica e agroalimentare-bevande) rappresentano la metà delle esportazioni complessive. L'Italia - con Cina, Germania, Giappone e Corea del Sud - è uno dei cinque Paesi al mondo ad aver conseguito, nel 2013, un *surplus* della bilancia commerciale manifatturiera superiore ai 100 miliardi di dollari. Francia, Gran Bretagna e Stati Uniti hanno registrato *deficit*, rispettivamente, di 34, 99 e 610 miliardi di dollari"⁵. I settori non manifatturieri possono essere utilizzati come dei "sentieri integrativi alla crescita industriale ma non come fonti di crescita alternative alla manifattura"⁶, che costituisce la "sala macchine"⁷ della crescita, infatti la sua attività determina la produttività del sistema economico nazionale. Il settore manifatturiero, infatti, crea occupazione specializzata e ben remunerata, incentiva le innovazioni che poi vengono incorporate all'interno dei prodotti destinati a mercati nazionali ed esteri, genera le risorse necessarie a finanziare gli acquisti di beni e servizi dall'estero, soprattutto per Paesi, come quello italiano, carente di risorse naturali. Proprio per questo motivo, desta sempre più preoccupazione il fallimento delle imprese: i dati Cerved⁸, *leader* italiano nell'analisi del rischio di credito⁹, hanno rilevato che nell'ultimo anno sono state 104 mila le aziende che sono uscite dal mercato, tra fallimenti, procedure concorsuali non fallimentari e liquidazioni volontarie¹⁰.

⁵M. Magnani, *La quadrupla A del rating manifatturiero italiano*, Sole 24 Ore, 15 Novembre 2014.

⁶ M. Magnani, *op. cit.*

⁷ L. Romano, *Più manifatturiero, più Pil*, "nota al CS", n. 14-3, 2014, pp. 1-2.

⁸ Milano Finanza, *Cerved, 104 mila aziende hanno chiuso i battenti nel 2014*, 16 Febbraio 2015, da <http://www.milanofinanza.it/news/cerved-104-mila-aziende-hanno-chiuso-i-battenti-nel-2014-201502161616406034>.

⁹ I dati di cui dispone Cerved riguardano i bilanci delle società di capitale sin dal 1944 e quelle di maggiori dimensioni dal 1982.

¹⁰ Per ulteriori informazioni consultare: Cerved, *Osservatorio su fallimenti, procedure e chiusure di imprese*, n. 21, 2014.

Il Centro Studi Confindustria (CSC) nel 2010 ha condotto due studi per evidenziare l'importanza del manifatturiero nell'economia italiana: il primo misura il peso effettivo del manifatturiero sul sistema economico nazionale, il secondo, invece, mostra gli effetti di una considerevole riduzione delle esportazioni manifatturiere. Dalla prima analisi emerge che, la reale importanza del manifatturiero sull'intero sistema economico è circa il doppio di quello calcolato tramite la sua quota diretta sul valore aggiunto italiano; se l'attività manifatturiera infatti, calasse del 10%, l'incidenza sul Pil italiano non sarebbe solo di 1.7% bensì del 3.4%¹¹. L'ampliamento dell'effetto è dovuto sia ad un calo della domanda da parte degli altri settori dell'economia, domanda che viene attivata proprio dal settore manifatturiero, ma anche da una minor domanda da parte dei consumatori a causa del calo dell'occupazione, e quindi, dei redditi. Il secondo studio evidenzia che, se l'Italia non vendesse più i suoi beni all'estero, non riuscirebbe più a sostenere il peso delle sue importazioni e, quindi non potrebbe detenere tutte le risorse di cui ha bisogno come l'energia, il cui acquisto è finanziato proprio con il *surplus* di manifatturiero scambiato con l'estero. Se si ipotizza una riduzione stabile delle esportazioni manifatturiere del 20%, gli effetti sull'economia sarebbero drammatici sin dal primo anno con una caduta del Pil dell'8.4%, una riduzione degli investimenti e, quindi, un freno alla crescita del 10.4% e un crollo della domanda interna, che porterebbe ad un calo delle importazioni di circa il 22.6% per il riequilibrio della bilancia commerciale¹². Lo studio si conclude con l'evidenza che in Italia le province con una maggiore ricchezza sono anche quelle con il numero di addetti nell'industria più elevato, infatti, considerando la correlazione tra aumento del Pil pro capite e industrializzazione, per l'Italia si registra il tasso più alto rispetto al resto d'Europa, come riportato di seguito¹³.

Gli studi evidenziano, quindi, un peso significativo del manifatturiero sull'economia italiana e sul benessere dei suoi cittadini; proprio per questo l'Italia dovrebbe trovare il modo per far ripartire l'economia e promuovere l'eccellenza del *Made in Italy* nel mondo; ma, per fare ciò, non si può prescindere da un'analisi dell'evoluzione del sistema industriale italiano e delle sue prerogative.

¹¹ Lo studio è stato effettuato tramite l'analisi della tavola input-output calcolata dall'ISTAT per l'anno 2005.

¹² Lo studio è contenuto in Scenari industriali, *Effetti della crisi, materie prime e rilancio manifatturiero. Le strategie di sviluppo delle imprese italiane, No industria? No Pil*, Confindustria, 2011, pp. 11-13.

¹³ Per ulteriori approfondimenti: Confindustria, Scenari industriali, *Forza industriale: i territori italiani nella graduatoria europea*, 2011, pp. 41-43.

Sviluppo e industrializzazione molto correlati in Italia		
(PIL pro-capite in euro a valori correnti; industrializzazione: quota % addetti industria escluse le costruzioni)		
	Variazione % del PIL pro-capite associato a ogni punto aggiuntivo di industrializzazione	Quota % della variazione del PIL pro-capite tra province spiegata dal tasso di industrializzazione ¹
Italia	1,86	37
Mezzogiorno	1,01	20
Spagna	1,32	21
Germania	0,65	3
Francia	-0,52	1
Regno Unito	-0,97	2
UE	0,50	56

I coefficienti in neretto sono statisticamente significativi all'1%. Per la UE si è tenuto conto degli effetti fissi nazionali.
¹ (R quadro * 100).
 Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

2. L'evoluzione del manifatturiero dalla II Rivoluzione industriale agli anni Novanta

Con l'avvento della seconda rivoluzione industriale nella seconda metà del XIX secolo, l'Italia, Paese "ritardatario" rispetto alle principali economie industrializzate, conobbe una forte accelerazione industriale che interessò soprattutto la produzione tessile (come quella della seta) e l'elettricità. Secondo i dati del primo censimento industriale del 1911 svolto dal Ministero dell'agricoltura, dell'industria e del commercio, l'Italia era quasi totalmente uscita dall'arretratezza che la caratterizzava: gli addetti industriali rappresentavano circa un quarto di quelli totali; le imprese si presentavano con un assetto sempre più "moderno"¹⁴(ci si riferisce alla divisione scientifica del lavoro) e conforme a quello europeo; inoltre, erano comparsi quasi tutti i settori di più recente sviluppo come la siderurgia, la chimica, l'elettricità¹⁵. Il sistema industriale italiano era caratterizzato da una serie di elementi, quali il ruolo particolarmente marcato dello Stato, la contemporanea

¹⁴ L'idea di modernità venne associata, in quel periodo, alla figura dell'americano Henry Ford, con l'introduzione della catena di montaggio. Quest'ultima avrebbe portato alla divisione scientifica del lavoro e, quindi, alla riduzione dei tempi di produzione e ad un significativo risparmio economico.

¹⁵ M. Bianco, *L'industria italiana*, il Mulino, Milano, 2003, p.14.

presenza di imprese molto piccole e aziende molto grandi con la quasi assenza delle medie imprese, l'importanza delle banche. Lo Stato italiano svolse il ruolo di propulsore dell'economia, cercando di costituire un apparato amministrativo funzionale, mirando alla creazione di infrastrutture e alla riforma del diritto commerciale. Anche le banche ebbero un'importante influenza nello sviluppo delle imprese: la Banca Commerciale Italiana¹⁶, il Credito italiano¹⁷, anche grazie al potente afflusso di capitali stranieri, insieme al Banco di Roma¹⁸ e alla Banca Italiana di Sconto¹⁹, garantivano il credito alle imprese sia a breve che a medio-lungo termine. La partecipazione delle banche miste²⁰, come vennero definite, nella gestione delle aziende era profondo; infatti i soggetti che decidevano le strategie aziendali dovevano essere graditi agli istituti di credito.

Con l'avvento del primo conflitto mondiale lo sviluppo delle imprese italiane conobbe un periodo di forte espansione, accompagnato dalla crescita degli utili soprattutto nei settori di produzione bellica. La modernizzazione tecnologica portò, durante il periodo di conversione dell'industria bellica alla produzione di pace, una crescita rapida e intensa; negli anni 1923-1929, la produzione dell'industria manifatturiera crebbe di due terzi, portando anche alla formazione di imprese di medie dimensioni²¹. Tutto ciò fu possibile grazie al forte intervento dello Stato, il quale

¹⁶ La Banca Commerciale Italiana venne fondata a Milano il 10 Ottobre 1894, per iniziativa di un consorzio di banche tedesche, austriache e svizzere; successivamente la maggioranza degli azionisti divenne italiana. Nel 1911 inaugura a Londra la prima filiale di banca italiana all'estero. Prima di essere acquisita dall'IRI nel 1933 opera mediante l'acquisizione di partecipazioni industriali. Nel 1994 viene privatizzata e aggregata nel gruppo Banca Intesa, con la quale verrà fusa nel 2001 con il nome di IntesaBci, oggi Intesa San Paolo.

¹⁷ Nato come Banca di Genova, cambia nome in Credito italiano nel 1895 dopo l'acquisizione della Banca Manzi di Roma e la Banca *Vonwiller* con sede a Milano. In seguito viene acquisita dall'IRI e nel 1937 diventa una Banca d'interesse nazionale. Dopo diverse acquisizioni con altre banche minori, il gruppo Credito italiano si fonda con Unicredit, portando alla nascita Unicredit italiano, diventato nel 2008 Unicredit.

¹⁸ Il Banco di Roma, fondato il 9 Marzo 1880 da alcuni nobili romani, è stato una delle prime banche ad aprire filiali all'estero, iniziando un processo di espansione. Nel 1934 passa sotto il controllo dell'IRI, diventando banca di interesse nazionale e sviluppando una presenza internazionale fino al 1991, quando inizierà il processo di concentrazione che porterà alla nascita di Banca di Roma. Quest'ultima è stata il risultato della fusione di Banco di Roma, Cassa di Risparmio di Roma e Banco di Santo Spirito.

¹⁹ La Banca italiana di Sconto nasce nel 1914 grazie all'apporto di capitali francesi in opposizione alla Banca Commerciale italiana e al Credito Italiano. A causa del suo stretto legame con l'Ansaldo, società industriale genovese, il suo principale azionista e cliente, viene travolta dalla crisi finanziaria del suo stesso debitore e messa in liquidazione nel 1921.

²⁰ Banca mista si riferisce ad un modello di gestione bancaria nato alla fine del XIX secolo. E' un modello di banca universale che mette a disposizione del cliente molteplici servizi: dalla raccolta del risparmio, all'erogazione di credito a breve termine, a vere e proprie attività di investimento a lungo termine. La legge bancaria del 1936 vietò questo modello di banca, distinguendo gli operatori che erogavano credito a breve (aziende di credito ordinario) e quelli che invece si specializzavano in operazioni a medio-lungo termine (istituti di credito speciale). Questa distinzione venne meno nel 1993 con il Testo Unico, promosso dal governo Amato, che recepiva la II direttiva bancaria CEE dell'anno precedente. Veniva istituita così, la banca universale, ovvero un modello di banca che raccoglieva risparmio ed esercitava ogni tipo di attività, sia di prestito sia più complessa come quella sui derivati. Non veniva esclusa neanche la possibilità di acquisire partecipazioni nel capitale delle imprese.

²¹ Per ulteriori approfondimenti B. Patrizio, *La rincorsa frenata: L'industria italiana dall'unità nazionale all'unificazione europea*, Mulino, Milano 2002.

sosteneva le imprese nazionali anche con una forte politica di dazi doganali, che rendeva molto costosa l'importazione dei beni dagli altri Stati. Durante la dittatura di Mussolini, venne creato l'Istituto Mobiliare Italiano (IMI) e l'Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI), con l'obiettivo di sostituirsi alle grandi banche per promuovere la produzione italiana e salvare le aziende in difficoltà. Il periodo fascista segnò ad esempio il passaggio da un'automobile di *elite*, ad una "di massa": il Duce richiese alla Fiat un modello di auto accessibile a tutti; nacquero così, sia la Fiat "BALILLA" che la Topolino. L'industria italiana rimaneva, però, sempre un passo indietro rispetto ai maggiori Paesi industriali; specialmente perché l'attività agricola, anche se ridimensionata, rimaneva predominante nell'economia italiana. La grande crisi del 1929 colpì il nostro Paese per la stretta relazione tra le industrie e le banche; queste ultime si ritrovarono con attivi immobilizzati a causa dell'assunzione di partecipazioni nel capitale di imprese in crisi. Si rese necessario quindi, l'intervento dello Stato per salvare le banche in difficoltà; da un lato si concentrarono le maggiori partecipazioni industriali nell'IRI, dall'altro la legge bancaria del 1936 separava il credito a breve con il finanziamento a medio lungo termine, ponendo fine alla banca mista²². A seguito di questi accadimenti il modello di sviluppo industriale italiano venne caratterizzato da profonde diversità, sia da modelli banco-centrico come quello tedesco, sia da sistemi mercato-centrici, come quello anglosassone. Il ruolo dello Stato imprenditore, il modello familiare delle maggiori imprese italiane, lo strumento del gruppo piramidale erano i principali elementi che caratterizzavano l'Italia all'inizio della seconda metà del Novecento, e che determinarono le modalità di sviluppo del nostro sistema industriale.

Dopo il secondo conflitto mondiale, l'industria italiana iniziò la sua fase di ripresa: nel 1948 aveva raggiunto i livelli produttivi post-bellici e nei due anni successivi la produzione industriale nazionale crebbe del 20%. A guidare il Paese erano i vari settori della manifattura. L'industria meccanica, nonostante il duro processo di riconversione post-bellica, mantenne nel periodo 1939-1951 il primato sia per investimenti, sia per il numero di addetti²³ grazie a finanziamenti *ad hoc* da parte dello Stato, il quale controllava circa un quarto del settore attraverso il Fondo industria meccanica (Fmi), con l'obiettivo di aumentare la produzione e le esportazioni; fondamentali furono anche i prestiti Erp²⁴, grazie ai quali il settore meccanico italiano riuscì a conquistare mercati esteri e

²² Uno dei principali motivi di crisi delle banche italiane fu infatti il *mismatch* temporale tra i depositi raccolti, che costituivano una fonte di breve periodo quasi a vista, e gli impieghi caratterizzati nel finanziamento a medio-lungo termine delle imprese. Questo elemento portò le banche a detenere un attivo quasi completamente immobilizzato, a fronte di un passivo di breve termine, e alla successiva impossibilità a restituire i depositi ai propri clienti.

²³ P. Battilani, F. Fauri, *L'economia italiana dal 1945 ad oggi*, il Mulino, Bologna, 2014, p. 64.

²⁴ Erp, *European recovery program*, meglio conosciuto come Piano *Marshall*, era il piano statunitense per la ricostruzione dell'Europa dopo la Seconda Guerra Mondiale. Oltre agli aiuti alimentari, gli Stati Uniti misero a disposizione circa

a guidare la ripresa del Paese. Un settore sicuramente molto vicino alla meccanica, che conobbe un forte rilancio, fu quello siderurgico; alla fine del secondo conflitto mondiale l'Italia aveva registrato una riduzione nella produzione di ferro, ma soprattutto di acciaio a causa della carenza di materie prime. A promuovere la ripresa della siderurgia fu la Finsider (Società finanziaria siderurgica S.p.a.), società del gruppo IRI che controllava poco meno della metà di tutta la produzione di acciaio nazionale, la quale promulgò l'uso del minerale piuttosto che del rottame. "L'industria meccanica rappresenta uno dei più importanti interessi italiani, non solo perché impiega 800 mila operai, ma anche perché è la sola grande industria che possa portare un cambiamento radicale nell'incremento della produzione e nella situazione valutaria. [...] E tale sviluppo non è possibile se essa non è affiancata da una sana, potente industria siderurgica perfettamente e modernamente attrezzata e organizzata. L'industria meccanica per svilupparsi ha assoluto bisogno di avere nelle sue immediate vicinanze il produttore di acciaio, ed è indispensabile che essa possa produrre acciaio agli stessi costi degli altri importanti Paesi industriali"²⁵. Con questo discorso il presidente della Finsider, Oscar Sinigaglia il 5 Marzo 1946, ribadisce l'importanza strategica dei settori meccanico e siderurgico per il rilancio dell'economia italiana e la loro stretta relazione. Un ulteriore settore caratterizzato da un elevato potenziale era quello chimico, che dopo importanti perdite durante la guerra, conobbe una timida ripresa a causa della scarsità delle materie prime, della concentrazione della domanda e del lento recupero, che caratterizzò tutte le imprese che utilizzavano prodotti chimici; anche in questo settore gli aiuti americani ebbero un'importanza fondamentale, perché permisero il passaggio dalla carbochimica alla petrolchimica²⁶.

L'economia italiana conobbe la vera fase di sviluppo dalla fine degli anni Cinquanta agli anni Settanta, il così detto "Miracolo economico italiano", a cui aveva contribuito anche la creazione della Comunità Economica Europea che avviava un processo volto all'eliminazione delle tariffe doganali e alla libera circolazione dei beni, mentre non si registrò un significativo impatto sulla mobilità dei lavoratori. Il processo di abbattimento dei dazi doganali, delle tasse d'effetto equivalente e delle restrizioni quantitative tra gli Stati membri della Cee si concluse nel 1968. Durante la fase d'oro dell'economia italiana si registrò il passaggio da un'economia *labour-intensive* a una *capital-intensive*, caratterizzata da ingenti investimenti in tutti i settori trainanti dell'economia. Gli

diciassette miliardi di dollari per quattro anni per promuovere un processo di trasformazione e crescita negli Stati europei devastati dalla guerra.

²⁵ P. Battilani, F. Fauri, *op. cit.*, p. 67.

²⁶ La carbochimica riguarda l'ottenimento di prodotti chimici attraverso i carboni fossili, mentre la petrolchimica utilizza frazioni petrolifere e permette di disporre di una vasta gamma di prodotti chimici a prezzi più bassi, grazie al facile accesso al petrolio di cui potevano disporre i Paesi industrializzati, a differenza del carbon fossile la cui disponibilità era limitata.

investimenti più consistenti si concentrarono nel settore dell'abbigliamento e della moda, con la produzione di abiti confezionati in serie, che diedero avvio a quella che venne definita “rivoluzione delle taglie”²⁷, con la successiva creazione di marchi propri e di catene di negozi. La meccanica rappresentò l'espressione del rilancio dell'economia italiana, che si concretizzò in tre diverse fattispecie: l'impresa pubblica, le cui partecipazioni vennero raggruppate in due *holding*, Fincantieri e Finmeccanica; la grande impresa privata, come la Fiat che si distingueva per lo sfruttamento delle economie di scala e dell'innovazione tecnologica; i distretti di piccole e medie imprese, che iniziarono a rappresentare un fattore caratterizzante del sistema economico italiano.

Gli anni Settanta e Ottanta costituirono una battuta d'arresto alla crescita, che aveva caratterizzato la *Golden Age*, a causa degli *shock* petroliferi. L'aumento improvviso del prezzo del petrolio nel 1973 si tradusse in un forte aumento dei prezzi, seguito da periodi di stagnazione, tanto che il periodo venne definito di stagflazione²⁸; l'Italia dovette convivere con un'inflazione del 13.5%, di circa 10 punti percentuali superiore alla media europea. Il Governo, per sostenere la competitività della produzione italiana e incentivare le esportazioni, diede il via ad una serie di svalutazioni, le così dette svalutazioni competitive, che portò l'uscita dell'Italia dal serpente Monetario europeo nel 1973; a livello generale, infatti, le risposte degli Stati agli *shock* petroliferi furono, da un lato, l'adozione di politiche restrittive, che portarono ad un ulteriore peggioramento della bilancia dei pagamenti, e, dall'altro, la stampa di nuova moneta, che fece crescere a dismisura l'inflazione. L'obiettivo delle svalutazioni era quello di stimolare, attraverso la svalutazione della lira, l'aumento delle esportazioni che avrebbero portato a maggiori profitti, i quali avrebbero creato maggiore occupazione. Tutto questo non avvenne: si instaurò quello che venne definito “ciclo infernale, caratterizzato da una pesante inflazione, peggioramento della bilancia dei pagamenti, svalutazione, riduzione del reddito e dell'occupazione, svalutazione e nuovo aumento dell'inflazione”²⁹. Il legame tra inflazione e svalutazione portò l'industria italiana, soprattutto quella manifatturiera, il motore trainante dello sviluppo del Paese, ad un periodo davvero difficile, infatti, a seguito del secondo vertiginoso aumento del prezzo del petrolio nel 1979, furono necessari 10 anni per il rilancio degli investimenti e della crescita dell'economia, come si evince dal grafico riportato.

²⁷ Il Gruppo finanziario tessile di Torino, coinvolse venditori e negozianti per la definizione delle taglie, conducendo un'analisi su 25.000 persone.

²⁸ Con il termine stagflazione si intende la presenza contemporanea dell'inflazione e della stagnazione, quindi un generale aumento dei prezzi accompagnato da una mancanza di crescita economica in termini reali.

²⁹ P. Battilani, F. Fauri, *op. cit.*, p. 126.

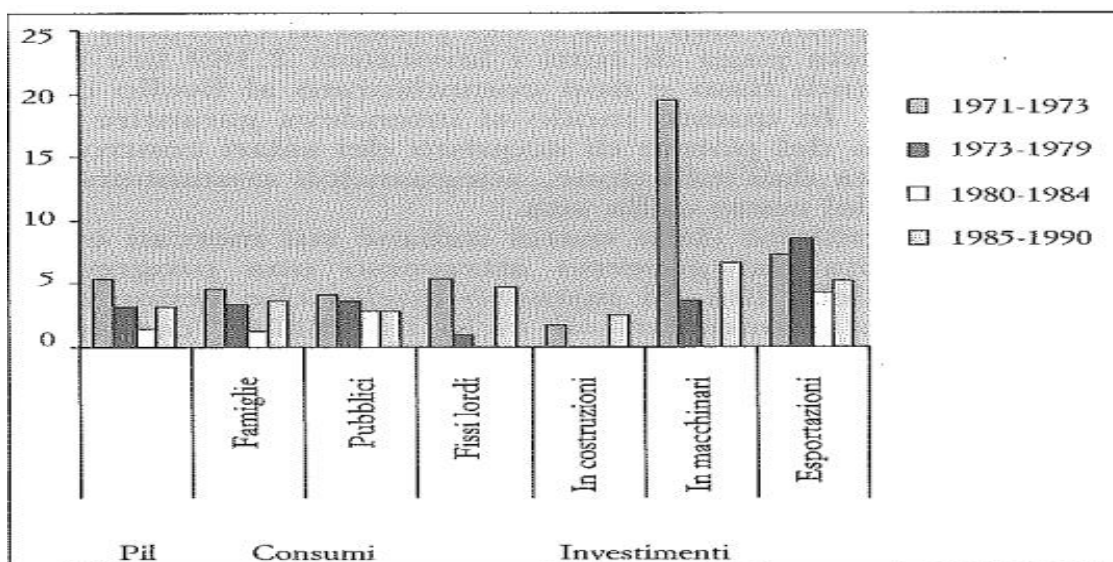


FIG. 4.1. Tasso di crescita medio annuo composto del Pil e delle componenti della domanda, anni 1973-1990 (prezzi costanti)
Fonte: Elaborazioni su dati Istat 2008.

Il sostegno statale nel rilancio delle industrie fu particolarmente importante. Gli *shock* furono superati grazie alla fiscalizzazione degli oneri sociali³⁰ e al ricorso alla Cassa Integrazione, che “funse sia da ammortizzatore sociale sia da calmiera al tasso di disoccupazione”³¹; un ulteriore elemento che segnò la ristrutturazione delle imprese italiane fu il taglio di capacità produttiva non utilizzata e di intere aree di attività che non erano ritenute strategiche³². I settori che uscirono vincitori dalla crisi degli anni Settanta-Ottanta furono quello meccanico, ma soprattutto quello del *Made in Italy* (tessile, abbigliamento, calzaturiero), sostenuti da una elevata automazione, conseguita tramite processi di innovazione tecnologica, di incremento della produttività e della competitività a livello europeo.

3. Il manifatturiero negli anni Novanta

Durante l'ultimo decennio del Novecento vi furono dei cambiamenti significativi, che impattarono sulla competitività del sistema industriale italiano: l'inflazione, che a partire dal secondo

³⁰ La fiscalizzazione degli oneri sociali si riferisce alle fattispecie in cui lo Stato si sostituisce, parzialmente, alle imprese nel pagamento degli oneri previdenziali, in modo da ridurre il costo del lavoro ma senza scaricarne gli effetti sui lavoratori dipendenti.

³¹ P. Battilani, F. Fauri, *op. cit.*, p. 135.

³² I tagli di capacità produttiva e di alcune aree della produzione portarono ad una minore dimensione delle industrie italiane, elemento che caratterizza ancora oggi il panorama industriale del nostro Paese.

dopoguerra aveva toccato picchi superiori al 20%, venne notevolmente ridotta tramite politiche restrittive; le svalutazioni competitive, utilizzate per promuovere i prodotti italiani, erano state accantonate. Le imprese italiane per migliorare la propria competitività, avrebbero dovuto dar vita a miglioramenti strutturali; da un lato il contenimento dei costi, dall'altro una struttura produttiva sempre meno rigida e più idonea a rispondere ai cambiamenti di quegli anni.

I dati Istat riportati mostrano come la quota del manifatturiero sul totale dell'economia in Italia è andato riducendosi, come anche in Germania, Francia e Regno Unito; la causa principale fu la "terziarizzazione" dell'economia, esplosa in tutti i sistemi avanzati, che portò anche un calo degli addetti nel manifatturiero.

I numeri del manifatturiero italiano

		1990	2000	2001
Valore aggiunto^a	Totale	407.989	565.518	591.825
	Ind. in senso stretto	331.179	467.531	487.007
	Ind. manifatturiera	298.071	413.103	428.887
Occupazione^b	Totale	7.257	6.818	6.859
	Ind. in senso stretto	5.669	5.248	5.214
	Ind. manifatturiera	5.462	5.061	5.033
Esportazioni^a	Ind. in senso stretto	204.285	494.239	515.259
	Ind. manifatturiera	203.712	493.180	514.112
Importazioni^a	Ind. in senso stretto	212.345	480.520	487.011
	Ind. manifatturiera	189.319	420.309	427.964

^a Valore espresso in miliardi di lire

^b Migliaia di unità di lavoro standard

Nota: Il totale è riferito all'industria nel suo complesso; rispetto a questo, l'industria in senso stretto esclude le costruzioni; per arrivare al manifatturiero occorre escludere ulteriormente attività estrattive e la produzione e distruzione di energia elettrica.

Fonte: M. Bianco, *op.cit.*, p. 35, dati tratti da Istat, conti economici nazionali.

Negli anni Novanta l'Italia ha assistito ad una crescita più lenta del Pil rispetto ai dati registrati durante il *boom* economico del secondo dopoguerra; questo fenomeno trovò come diretta conseguenza sia la minore capacità di attrarre investimenti diretti esteri, sia una maggiore difficoltà

nel mantenere la quota delle esportazioni sui mercati esteri. Le cause di questa crescita più lenta vanno attribuite sicuramente alle politiche restrittive messe in atto dai governi italiani che impattarono sulla domanda aggregata, ma, anche, alla scarsa competitività delle aziende italiane rispetto a quelle estere. Le prime erano, infatti, di più piccole dimensioni rispetto alle concorrenti estere, ma furono soprattutto le politiche restrittive messe in atto dai governi italiani a frenare il potenziale delle aziende nazionali. Un indicatore che esprime la competitività di una nazione sui mercati esteri è rappresentato dalle quote di esportazione: durante l'ultimo decennio del Novecento le esportazioni italiane hanno subito un rallentamento rispetto agli anni Ottanta, passando dal 5% del 1990 al 3.8% nel 2000³³. I settori più colpiti sono stati quelli tradizionali di specializzazione italiana, dai mobili, al tessile, all'abbigliamento, e le cause sono da ricercarsi prevalentemente nella flessione della domanda tedesca, principale mercato di sbocco della produzione italiana. Un altro fattore da considerare è quello che riguarda gli investimenti diretti all'estero (IDE) che, come molti studi dimostrano³⁴, possono costituire fonte di vantaggio competitivo per le imprese nazionali; gli Ide consentono al Paese che investe all'estero di beneficiare del *know-how* del Paese ospitante, di sfruttare degli eventuali benefici di costo tramite la delocalizzazione della produzione e di allargare i mercati di sbocco delle imprese, andando a soddisfare una gamma di bisogni dei clienti finali sempre più ampia. L'Italia non ha favorito gli investimenti diretti all'estero né in entrata né in uscita, anche a causa della dimensione medio-piccola delle sue imprese, carenza di risorse per espandersi su mercati esteri; inoltre, la maggior parte degli Ide italiani erano rivolti a mercati "vicini", primo fra tutti quello europeo³⁵. La presenza italiana all'estero, espressa come percentuale di addetti all'estero rispetto a quelli dell'industria manifatturiera nazionale, era lo 0.6 di quella americana, 0.5 di quella tedesca e 0.2 di quella inglese³⁶.

Per valutare la competitività delle imprese italiane l'analisi non può prescindere dalla valutazione del sistema dei prezzi e dei costi; questi indicatori indagano l'efficienza del sistema produttivo italiano rispetto ai concorrenti; efficienza che viene anche influenzata dal corso valutario. La competitività di prezzo si riferisce al prezzo della produzione complessiva, includendo anche i margini di profitto, mentre il sistema dei costi si riferisce al solo costo del lavoro per unità prodotta, non prendendo in considerazione gli altri fattori della produzione. I risultati ai quali si perviene sono

³³ Per ulteriori approfondimenti B. Patrizio, *La rincorsa frenata: L'industria italiana dall'unità nazionale all'unificazione europea*, Mulino, Milano, 2002.

³⁴ Gli studi menzionati sono estrapolati da A. Borin et al., *"Investimenti diretti esteri e qualità delle istituzioni"*, n. 230, Banca d'Italia, Settembre 2014.

³⁵ Per ulteriori approfondimenti: Sistema statistico nazionale, *"L'Italia nell'economia internazionale"*, Rapporto Ice 2012-2013.

³⁶ M. Bianco, *op. cit.*, p. 39.

perciò, solamente parziali e non tengono conto della qualità del prodotto, caratteristica su cui ha sempre puntato e sulla quale si è sempre distinto il *Made in Italy*. La competitività sul prezzo, come già accennato, era stata un punto di forza dell'economia italiana durante gli anni Settanta e Ottanta grazie alle svalutazioni competitive che rendevano i prodotti italiani molto competitivi all'estero; da quando, però l'Italia aveva deciso di abbandonare questa politica per aderire, con la firma del Trattato di Maastricht il 7 Febbraio 1992, all'Unione Europea e poi a quella monetaria, è stata registrata una forte perdita di competitività del Paese, rapportato soprattutto alla situazione delle altre nazioni aderenti. L'adesione al mercato unico europeo ha, infatti, comportato la cessione della sovranità monetaria da parte dei Paesi aderenti alla Banca Centrale Europea, unica responsabile della politica monetaria dell'area Euro e promotrice della stabilità sistemica.

La capacità di generare profitti è senza dubbio un indicatore della competitività di una nazione, anche se può essere influenzato oltre che dalla capacità delle imprese di confrontarsi sul mercato, anche da altri fattori come barriere all'entrata o rendite monopolistiche. Il progressivo abbandono delle politiche protezionistiche a favore dell'apertura dei mercati, la minore presenza di barriere regolamentari adottate negli anni Novanta hanno fatto in modo che questo indicatore potesse essere una buona *proxy* della competitività italiana. Nonostante la complessità nell'utilizzare la redditività, a causa delle diverse norme che vengono utilizzate nei vari Paesi per la redazione dei bilanci³⁷, un indicatore abbastanza omogeneo da considerare è il *Return on Investment (ROI)*, che per le imprese italiane risultava inferiore a quello statunitense e dei principali Paesi europei. Una possibile spiegazione di questo fenomeno può essere la maggiore entità di capitale investito nel nostro sistema produttivo, a causa dell'alta intensità di capitale dei nostri processi. Lo sviluppo dell'industria siderurgica, ad esempio, aveva comportato un fabbisogno di capitale molto elevato. Considerando anche il *Return on Equity* si evince che anche questo indicatore era al di sotto della media, soprattutto per le grandi imprese. Agli indicatori di efficienza si collega anche il tasso di natalità e mortalità delle aziende, che indica l'effettiva forza competitiva che possiedono le imprese per confrontarsi con i concorrenti. I tassi di natalità delle imprese negli anni Novanta erano tra i più contenuti e la dimensione media delle imprese entranti era circa il 50% delle imprese sul mercato italiano³⁸; i tassi di uscita erano simili a quelli statunitensi, ma quello che preoccupava era, infatti, non il numero di imprese che uscivano dal mercato quanto la crescita delle stesse, che rimaneva sempre molto contenuta.

³⁷ Per ulteriori approfondimenti: G.Galli, *Benchmarking competitivo: la redditività delle imprese*, Csc, 2000, pp. 94-98.

³⁸ S. Costagli, *in calo la natalità delle imprese italiane, focus settimanale*, Servizio studi Bnl, 2010, pp. 5-10.

4. L' Italia nell'integrazione economica e monetaria europea

Con la decisione del governo Prodi di entrare a far parte dell'unione economica e monetaria, l'Italia dovette rivedere la propria situazione, in modo da uniformare i suoi indicatori economici a quelli richiesti dall'Europa; venne messa in atto un'enorme manovra finanziaria per portare il rapporto *deficit*/Pil vicino al 3% e ridurre considerevolmente l'inflazione³⁹. Le cause che spinsero l'Italia ad adottare la moneta unica, che entrò in vigore nel 2002, furono i benefici derivanti da una maggiore efficienza, per la creazione di un mercato unico. Tra i benefici la scomparsa del rischio di cambio, una maggiore trasparenza nel sistema dei prezzi, più stabilità, grazie ad una ridotta inflazione e ridotti tassi di interesse. Le risorse si sarebbero spostate verso centri allocativi più efficienti e avrebbe portato le imprese ad operare in qualsiasi territorio alle medesime condizioni; si prevedeva, infatti, un processo che avrebbe portato ad una convergenza di tutti i Paesi dell'area euro. L'adozione della moneta unica avrebbe comportato anche dei costi, dovuti alla perdita di sovranità degli Stati nazionali sulle azioni di politica monetaria aventi ad oggetto il tasso d'inflazione, il tasso d'interesse o il tasso di cambio della moneta, i vincoli sul bilancio dello Stato in termini di rapporto debito/Pil e *deficit*/Pil e, il fatto che lo Stato non sarebbe più potuto intervenire nell'economia a supporto delle imprese nazionali⁴⁰; tutto ciò sembrava, però più che sopportabile in vista della stabilità sistemica che l'Euro avrebbe portato all'interno dell'Europa⁴¹.

Gli interventi dell'Italia, la quale nutriva profonda fiducia nel libero mercato, anche tramite l'intervento di fondi strutturali⁴² per risultare idonei alla partecipazione all'unione monetaria, avrebbero dovuto riguardare: il sussidio alle imprese, soprattutto quelle del Mezzogiorno, i programmi di privatizzazione, di deregolamentazione, di liberalizzazione finanziaria, la ridefinizione della *corporate governance*. Vennero introdotte norme per la maggiore trasparenza dei bilanci e la maggiore tutela garantita agli azionisti di minoranza e vennero definite regole chiare e programmi

³⁹ Il Trattato di Maastricht, o Trattato dell'Unione Europea, venne firmato nel 1992 a Maastricht dai dodici Paesi della Comunità Europea, per l'adozione della moneta unica. Il Trattato, che entrò in vigore il primo Novembre 1993 aveva tra gli obiettivi quello di delineare i parametri macroeconomici necessari per l'entrata nell'Unione monetaria: rapporto tra *deficit* pubblico e Pil non superiore al 3%; rapporto tra debito pubblico e Pil non superiore al 60%; tasso d'inflazione non superiore dell'1.5% rispetto alla media dei migliori Paesi; tasso d'interesse a lungo termine non superiore al 2% del tasso medio dei migliori Paesi; permanenza negli ultimi 2 anni nello SME senza fluttuazioni della moneta nazionale.

⁴⁰ Il trattato One Market, One Money, precedente al Trattato di Maastricht sanciva la fine dello Stato imprenditore, vietando gli aiuti di Stato. Gli Stati nazionali non avrebbero più potuto prendere a prestito denaro a condizioni privilegiate e non avrebbero più potuto interferire all'interno del mercato.

⁴¹ G. Guarino, *Eurosistema. Analisi e prospettive*, Giuffrè, Milano, 2006, pp. 27-60.

⁴² I fondi strutturali avevano il compito di colmare le differenze esistenti tra gli Stati quali la politica fiscale, il costo del lavoro, i prezzi interni. Anche il mercato, e in particolare la mobilità dei fattori produttivi avrebbero contribuito al superamento degli ostacoli regionali.

per lo sviluppo delle imprese del Mezzogiorno, mentre prima il finanziamento delle imprese italiane si basava su sussidi che non erano legati specificatamente ad un programma predefinito.

Il processo di privatizzazioni iniziò con la legge 30 Luglio 1990 n. 218, meglio conosciuta come legge Amato, dal ministro del governo italiano Giuliano Amato, promotore della riforma. La legge aveva come obiettivo da un lato, la trasformazione degli istituti bancari da enti di diritto pubblico in società per azioni, dall'altro, la costituzione di fondazioni a cui vennero trasferite le attività non tipiche di un'impresa privata. Nel programma delle privatizzazioni centrale è stato lo scioglimento dell'IRI, che deteneva partecipazioni nelle Banche di Interesse Nazionale. L'ultimo consiglio d'amministrazione della *holding* pubblica si riunì il 28 Giugno del 2000 e decise lo scioglimento dell'istituto che aveva fatto da protagonista durante la ricostruzione. La fase di scioglimento venne preceduta dalla progressiva cessione, a partire dal 1997, delle partecipazioni industriali possedute dall'IRI. Per quelle che risultavano solo liquidabili (difficili da collocare sul mercato) si rese necessario un processo di riassetto industriale⁴³ che le rendesse vendibili sul mercato. La chiusura dell'IRI fu uno dei fattori che sancì il passaggio da un sistema economico basato sull'intervento dello Stato per il finanziamento delle imprese ad un sistema basato sulla libera concorrenza, dove le imprese italiane avrebbero potuto contare solo su sé stesse e sul loro potenziale. Gli interventi dello Stato nell'economia rimanevano validi solo nei settori riguardanti la fornitura di beni pubblici e le politiche di regolamentazione dei mercati che avevano come obiettivo quello di favorire comportamenti competitivi. Oltre all'IRI, il programma di privatizzazione interessò una moltitudine di aziende italiane: alcune mantennero la propria autonomia, mentre altre vennero inglobate nell'azienda acquirente, comportando una maggiore concentrazione nei settori dell'industria italiana.

L'apertura verso nuovi mercati, l'affermarsi di nuovi produttori, la convenienza della delocalizzazione hanno portato allo sviluppo delle economie emergenti che, in alcuni ambiti hanno superato le economie più avanzate. E' cresciuto, infatti, il loro peso all'interno del commercio internazionale, tramite la loro progressiva industrializzazione, dovuta sia alla crescente domanda estera, ma anche a quella interna, che ha determinato l'aumento significativo delle importazioni. Il quadro dell'industria manifatturiera mondiale, soprattutto dagli anni 2000 ha subito, quindi, dei significativi cambiamenti. Uno studio condotto dal Centro studi Confindustria (CSC) mostra un calo del peso dell'industria manifatturiera nei Paesi Europei, negli Stati Uniti e nel Giappone nel XXI

⁴³ Ricerca e Studi S.p.a., *Le privatizzazioni in Italia dal 1992*, Società di Ricerche economiche-finanziarie di Mediobanca, Milano, 2000, pp. 21-30.

secolo: nel 2000 era pari al 66%, mentre è sceso al 54% nel 2007, a vantaggio delle economie emergenti quali i BRIC⁴⁴ e i nuovi membri ad Oriente dell'Unione Europea, quali Bulgaria, Polonia, Repubblica Ceca, Romania⁴⁵. Il primato di crescita era detenuto dalla Cina che dall'8% del 2000 arriva al 15% nel 2007 e al 21.5% nel 2009; le cause del suo progressivo affermarsi si riconducono sicuramente alla grandezza del Paese e alla sua popolazione, ma soprattutto al fatto che la Cina ha visto un progressivo aumento della domanda di prodotti manifatturieri, non solo sul mercato internazionale ma anche su quello interno, che ha provocato il progressivo spostamento delle risorse verso il settore di riferimento. La domanda è stata sostenuta dalla scelte di politica monetaria intraprese dal Governo che, mantenendo sottovalutato il Renminbi ha favorito l'esportazione dei prodotti nazionali.

Per quanto riguarda l'Unione Europea, questa, nel 2008, complessivamente raggiungeva quasi il 50% delle esportazioni mondiali dei beni manufatti, con un progressivo aumento del peso dei 12 nuovi entranti, e una riduzione della presenza dell'Europa dei 15. A perdere terreno erano soprattutto il Regno Unito e la Francia, mentre Germania e Italia riuscivano ancora a reggere la competizione.

Giudicare, però, il grado di competitività di un Paese solo sulla base della sua quota di mercato non è sufficientemente esaustivo, perciò il *World Trade Organization*⁴⁶(WTO) e l' *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD)⁴⁷ hanno fornito un indicatore più complesso che prende in considerazione non solo l'aspetto quantitativo delle esportazioni, ma anche la loro dinamica negli ultimi cinque anni, il loro rapporto con le importazioni, la diversificazione del prodotto e del mercato, la specializzazione geografica e settoriale. Tale indice è chiamato *Trade Performance Index* (TPI)⁴⁸. Dallo studio del CSC, condotto a livello mondiale, si evince che la Germania nel 2006 primeggiava su tutti i Paesi, seguita dall'Italia che eccelleva soprattutto nei settori "tradizionali" quali tessile, abbigliamento, cuoio. Dai dati riportati i settori "vincenti" per il nostro Paese erano la meccanica non elettronica, i prodotti manufatti di base, gli elettrodomestici.

⁴⁴ Per Paesi Bric si intendono Brasile, India Cina, Russia.

⁴⁵ Centro Studi Confindustria, *Nuovi produttori, mercati e filiere globali. Le imprese cambiano assetto*, Scenari industriali, Roma, 2010, pp. 13-20.

⁴⁶ Il *World Trade Organization*, organizzazione internazionale, fondata nel 1995, al posto del GATT (*General Agreement on Tariff and Trade*), ha lo scopo di supervisionare e regolamentare gli accordi commerciali internazionali.

⁴⁷ *United Nations Conference On Trade and Development* è un ente permanente delle Nazioni Unite, che ha si occupa soprattutto di tematiche quali il commercio, gli investimenti e lo sviluppo; il suo obiettivo è quello di favorire l'integrazione dei Paesi in via di sviluppo nell'economia mondiale.

⁴⁸ Per approfondire la costruzione dell'indice: Internazionale Trade Center, *Trade competitiveness map*, Technical notes, pp. 5-8. <http://legacy.intracen.org/appli1/TradeCom/Documents/TradeCompMap-Trade%20Performance%20Index-Technical%20Notes-EN.pdf>.

Mappa mondiale della produzione

Paesi produttori	Quote % dei primi 20 produttori mondiali in dollari correnti			Var. % medie annue della produzione dati in dollari 2005	
	2000	2007	2009	2000-07	2007-09
Cina	8.3	15.4	21.5	21.2	12.0
Stati Uniti	24.8	17.4	15.1	1.4	-7.5
Giappone	15.8	8.9	8.5	1.3	-13.9
Germania	6.6	7.5	6.5	2.7	-9.5
Italia	4.1	4.5	3.9	0.0	-11.7
Corea del Sud	3.1	3.9	3.6	5.5	-0.6
Francia	4.0	3.9	3.6	0.2	-7.0
India	1.8	2.7	2.9	7.8	4.7
Brasile	2.0	2.6	2.7	3.8	-3.8
Regno Unito	3.5	3.0	2.3	0.1	-7.2
Russia	0.7	2.1	2.2	6.3	-5.2
Spagna	2.0	2.5	2.2	1.0	-13.7
Canada	2.3	2.2	1.8	-0.4	-11.2
Messico	2.3	1.8	1.6	1.7	-6.2
Turchia	0.9	1.1	1.3	7.1	-8.5
Taiwan	1.7	1.4	1.3	4.2	-7.6
Paesi Bassi	1.1	1.2	1.2	1.6	-5.8
Polonia	0.6	0.9	0.9	8.3	0.2
Belgio	0.9	1.0	0.9	1.6	-9.2
Svizzera	0.7	0.8	0.8	2.8	-4.7
UE 15	25.7	27.6	24.0	1.4	-9.6
BRIC	12.8	22.7	29.3	14.8	8.4
Nuovi UE	1.4	2.6	2.5	7.3	-4.2

Fonte: Elaborazioni e stime del CSC su fonti Istat.

Il podio della competitività⁴⁹ per settore

Posizionamento			
	1	2	3
Mezzi di trasporto	Germania	Francia	Core del Sud
Meccanica non elettronica	Germania	Italia	Svezia
Chimica	Germania	Olanda	Francia
Prodotti manufatti di base*	Germania	Italia	Svezia
Prodotti diversi	Germania	Italia	Svizzera
Meccanica elettrica ed elettrodomestici	Germania	Italia	Francia
IT ed elettronica di consumo	Svezia	Cina	Singapore
Prodotti alimentari lavorati	Germania	Olanda	Francia
Prodotti in legno	Germania	Finlandia	Svezia
Tessili	Italia	Germania	Taiwan
Abbigliamento	Italia	Cina	Romania
Cuoio, pelletteria e calzature	Italia	Cina	Vietnam

* Metalli di base non ferrosi, metalli ferrosi, ceramiche, vetro.

Fonte: Elaborazioni CSC su dati WTO-UNCTAD.

Un ulteriore elemento da considerare è la destinazione delle esportazioni dei Paesi, in particolar modo dell'Italia, calcolato dall'indice di orientamento geografico, risultante dal rapporto tra la quota di esportazioni di un Paese in quell'area e la quota media delle economie avanzate⁵⁰ in quella stessa area. Questo indicatore⁵¹ rappresenta, quindi, la specializzazione dei diversi Paesi verso

⁴⁹ L'indice di competitività è calcolato nel 2006 è basato su: quote di mercato, differenza di prodotto e di mercato, esportazioni nette.

⁵⁰ Nelle economie avanzate si considerano: Australia, Austria, Belgio, Canada, Corea del Sud, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Hong Kong, Irlanda, Italia, Norvegia, Nuova Zelanda, Paesi Bassi, Portogallo, Regno Unito, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Svizzera, Taiwan.

⁵¹ Valori dell'indicatore superiore a cento implicano l'orientamento di un Paese molto più forte verso un'area geografica rispetto a quanto lo siano le altre economie nel loro complesso.

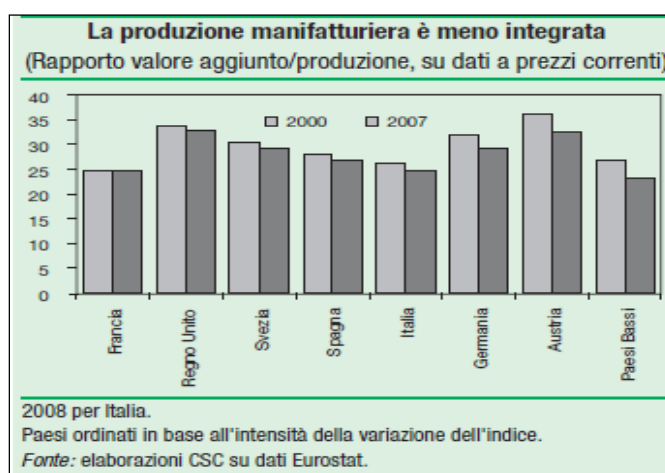
determinate aree geografiche. Il CSC ha condotto due analisi distinte per il biennio 2006-2008: una che riguarda le economie avanzate (Europa dei 15, Stati Uniti e Giappone), e l'altra che riguarda i BRIC. Per tutte le economie europee si evince un forte orientamento verso i mercati di sbocco limitrofi; in particolare la Germania e l'Italia mostravano molto interesse verso l'Europa dei 27, mentre non puntavano sul mercato Nord Americano e dell'Asia Orientale. Si nota, quindi, come il mercato europeo, soprattutto quello della Germania e dell'Italia, rimaneva sempre un po' isolato, stringendo relazioni con i Paesi più vicini geograficamente.

La progressiva apertura dei mercati e del commercio internazionale ha avuto un impatto anche sul mercato dei capitali, da cui le imprese attingono risorse; la progressiva finanziarizzazione dell'economia ha portato, da un lato, ad una maggiore disponibilità di risorse internazionali, dall'altro, ad una consistente riduzione dei finanziamenti domestici. Le imprese nazionali si sono confrontate con investitori sempre più lontani dalla loro localizzazione geografica, con un'ottica di investimento completamente diversa da quella dei tradizionali investitori istituzionali, che in Italia avevano rappresentato un'importante stimolo alla crescita. Progressivamente i capitali si sono spostati verso mercati "emergenti", quali quello asiatico, che rappresentavano nuovi centri di assorbimento di capitali in concorrenza con i mercati europei e statunitensi. L'emergere di nuove tipologie di investitori, quali *hedge fund*, *private equity* e *sovereign wealth fund* dei Paesi esportatori di petrolio, ha comportato per le imprese l'adozione di logiche diverse, sia nella raccolta dei capitali sia nella gestione degli stessi. Per le imprese italiane, caratterizzate da dimensioni contenute, importante è stata la creazione di segmenti del mercato internazionale dedicato alle piccole e medie imprese e a quelle di nuova costituzione con un alto potenziale di crescita (*venture capital*); elemento da considerare era anche, a seguito dell'apertura dei mercati, la concorrenza che le imprese nazionali dovevano fronteggiare, dimostrando che l'investimento nel proprio capitale sarebbe stato il più efficiente e remunerativo dal punto di vista internazionale.

A livello europeo, la reazione delle imprese è stata quella di ridurre il grado di integrazione verticale⁵² dei sistemi industriali, che è stato minimo in Francia e massimo in Olanda; la posizione dell'Italia, come si osserva dal grafico riportato di seguito, è stata intermedia, perché il livello di

⁵² Per integrazione verticale si intende il processo di integrazione da parte di un'impresa di processi intermedi dell'*iter* produttivo. L'integrazione può essere a monte o a valle; a monte quando l'azienda decide di inglobare un'attività del processo precedente a quello svolto, mentre quello a valle è il controllo di un'attività successiva. L'integrazione verticale porta con sé enormi benefici, come il controllo dei processi e delle fonti, lo sfruttamento di economie di scala, l'eliminazione del rischio di veicolare competenze strategiche, migliore gestione delle scorte. In alternativa le imprese possono decidere di optare per un'integrazione orizzontale, ovvero tra unità produttive dello stesso settore e quindi potenziali *competitors* e integrazione conglomerale, cioè imprese di diversi settori che non sono parte della stessa filiera produttiva.

frammentazione delle imprese era già abbastanza elevato. L'indice di integrazione verticale dell'Italia ha subito un forte ridimensionamento a causa della nascita di mercati intermedi e dello sviluppo e sfruttamento delle economie di specializzazione dovute alla divisione del lavoro. Attraverso questo fenomeno si è osservato anche, dopo gli anni Duemila, un'ulteriore riduzione delle dimensioni delle imprese, che concedevano molte attività in *outsourcing*⁵³ e l'aumento della loro numerosità; quest'ultimo fenomeno venne però, molto spesso accompagnato da un elevato numero di cancellazioni, facendo diventare il saldo pari a zero e scoraggiando l'avvio di nuove iniziative economiche. A questo ha contribuito anche la sempre più marcata delocalizzazione da parte degli imprenditori italiani, che preferivano muoversi verso Paesi con un costo del lavoro più basso, regole fiscali meno stringenti e norme sull'inquinamento molto più elastiche⁵⁴.

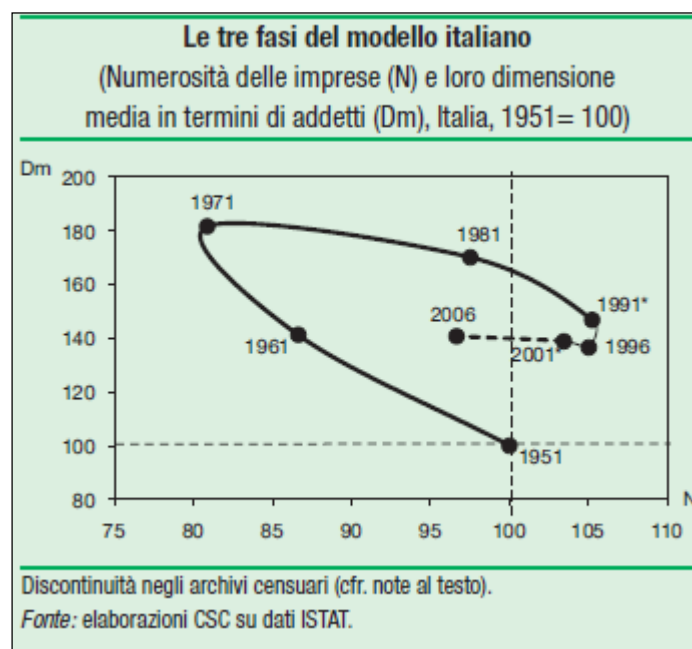


Lo studio dell'Istat sui censimenti industriali mostra come il modello manifatturiero italiano abbia attraversato fasi molto diverse nel tempo. L'intervallo considerato si estende dal 1951 fino al 2006; sull'asse delle ascisse viene riportata la numerosità delle imprese ad ogni data, mentre su quella

⁵³ Il processo di *outsourcing* riguarda l'affidamento da parte delle imprese di attività del processo produttivo, o attività di supporto, ad aziende specializzate; l'esternalizzazione di alcune attività ha come principale beneficio la flessibilità aziendale e, quindi, lo snellimento del processo produttivo, ma porta con sé la potenziale perdita da parte dell'impresa delle *core competencies*, che determinano il vantaggio competitivo dell'impresa nel tempo e il suo posizionamento sul mercato.

⁵⁴ Istat, *L'Italia nell'economia internazionale. Rapporto Ice 2012-2013*, pp. 101-115.

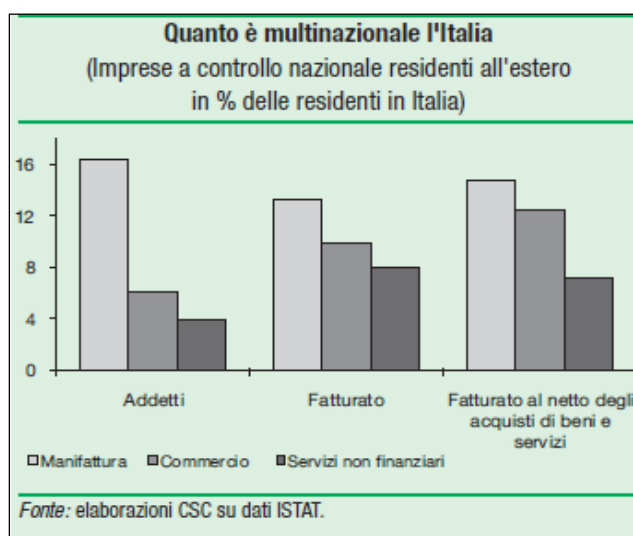
delle ordinate la loro dimensione media in termini di addetti uguagliando a 100 quella della data iniziale. Nei primi due intervalli temporali, dal 1951 al 1961 e dal 1961 al 1971, come si può notare dal grafico riportato, si realizza una vera e propria concentrazione del sistema industriale per quanto riguarda l'occupazione: la dimensione media aumenta, ma diminuisce il numero delle imprese che opera sul mercato⁵⁵. Nel periodo tra il 1971 e il 1991 il processo si inverte, poiché aumenta la numerosità delle imprese e diminuisce la loro dimensione media, mentre tra il 1991-1996 si assiste ad un arresto della crescita della numerosità e ad una riduzione della scala media. Dal 1996 fino al 2006 il numero delle imprese scende rapidamente, mentre le dimensioni aumentano di poco, soprattutto a causa del processo di internazionalizzazione che porta al di fuori dei confini nazionali le attività economiche, determinando nel panorama italiano, un numero non elevato di imprese di piccole dimensioni⁵⁶. Il sistema economico italiano è, quindi, stato caratterizzato da imprese di modeste dimensioni che riuscivano comunque a presidiare il mercato domestico; con lo spostamento della competizione su mercati sempre più grandi e integrati le imprese hanno avuto maggiore possibilità di crescere sia dal punto di vista dimensionale, sia dell'efficienza produttiva.



⁵⁵ Per ulteriori approfondimenti: Ministero dello Sviluppo Economico, *L'industria italiana nel contesto internazionale: Centocinquanta anni di storia*, Roma, 2011.

⁵⁶ Lo studio è estrapolato da A. Accetturro et al., *op. cit.*, pp. 24-26.

Nel 2006 le imprese a controllo italiano residenti all'estero non erano rilevanti dal punto di vista quantitativo, infatti rappresentavano circa il 4% del totale delle imprese manifatturiere dell'archivio dell'Istat, ma lo erano dal punto di vista dell'occupazione, poiché queste imprese avevano una dimensione molto più ampia di quelle dislocate sul territorio nazionale. Le principali aree dove risultano localizzate le imprese italiane erano gli Stati Uniti, il Brasile, la Cina, e l'Europa dei ventisette.



Per quanto riguarda i settori della produzione, l'Italia ha scelto di potenziare quei settori merceologici dove avrebbe potuto fronteggiare meglio la concorrenza dei Paesi emergenti, come le attrezzature meccaniche, la carta e le componenti più a valle della filiera tessile-abbigliamento. La politica dell'Italia è stata quella di concentrarsi sugli ambiti della produzione dove sapeva di godere di un vantaggio competitivo. Questa strategia, trascurava alcune attività che avrebbero potuto determinare una crescita di lungo periodo, soprattutto se si pensa ad una politica di diversificazione; diventava, inoltre, difficile e poco scontato istaurare un rapporto diretto tra il *know-how* e la generazione di progressivi rendimenti crescenti all'interno del proprio ambiente competitivo. La struttura economica nazionale aveva, quindi, subito una trasformazione che l'aveva avvicinata molto a quella tedesca e francese, soprattutto per la composizione dell'offerta, allontanandola da quella spagnola: il peso delle esportazioni era cresciuto sempre di più, accanto ad un cambiamento dei settori

esportatori. Il sistema manifatturiero era caratterizzato dall'esportazione di beni intermedi e di investimento⁵⁷, a cui si affiancavano i settori tradizionali che hanno costituito il "cuore" del sistema produttivo nazionale e, come si può notare dallo studio del CSC sui dati riguardo la competitività delle imprese italiane prima della crisi del 2008, il quadro che emerge è di un sistema produttivo variegato e dinamico nella competizione internazionale.

Nella maggior parte dei segmenti produttivi nazionali si è osservato un aumento delle esportazioni, con un aumento del grado di integrazione internazionale; ciò che ha spinto le imprese italiane ad andare all'estero, ad esplorare nuovi mercati non è stata soltanto la ricerca di costi più contenuti di materie prime, manodopera, ma anche il freno dei consumi delle famiglie italiane dagli anni Duemila in poi. Ma non tutte le imprese erano, però nella condizione di seguire questo percorso, per cui si è registrato un utilizzo non efficiente della capacità produttiva⁵⁸. Dopo il periodo di espansione degli anni Novanta, con l'avvento del nuovo millennio, l'Italia ha registrato un utilizzo ridotto degli impianti, che ha interessato dapprima i beni di consumo e poi quelli intermedi e di investimento. Un fenomeno che non era coerente con il progresso tecnologico che aveva interessato tutta l'Europa a partire dagli anni Ottanta e che avrebbe dovuto comportare una maggiore flessibilità nell'utilizzo degli impianti, aumentandone l'utilizzo stesso. Il nostro Paese si caratterizzava per un tendenziale eccesso di capacità produttiva rispetto alla media europea per tutto il periodo 1990-2009, che aveva avuto come diretta conseguenza un *gap* tra produzione potenziale ed effettiva. Il *gap* tra questi due indicatori è stato accentuato anche dalla maggiore dimensione e quindi dal maggior capitale richiesto dalle innovazioni tecnologiche per continuare ad operare sul mercato; ciò ha comportato bassi volumi di produzione e l'irrigidimento degli impianti produttivi, elementi che si accentueranno ancor di più con la crisi del 2008⁵⁹.

⁵⁷ I primi cinque settori della produzione contenuti nella tabella sopra riportata coprono circa il 53.4% delle esportazioni del manifatturiero e, aggiungendo gomma, plastica e farmaceutica si arriva al 60%.

⁵⁸ La capacità produttiva può essere definita come quel livello di *output* che permette di utilizzare in maniera efficiente i fattori produttivi; l'efficienza si ottiene tramite l'associazione a quella determinata quantità di *output* del costo medio unitario minore. Il vantaggio di costo è uno dei vantaggi competitivi individuati da Porter, e consiste in una struttura di costo per la realizzazione delle attività generatrici di valore con un corrispondente costo sensibilmente più basso dei *competitors*.

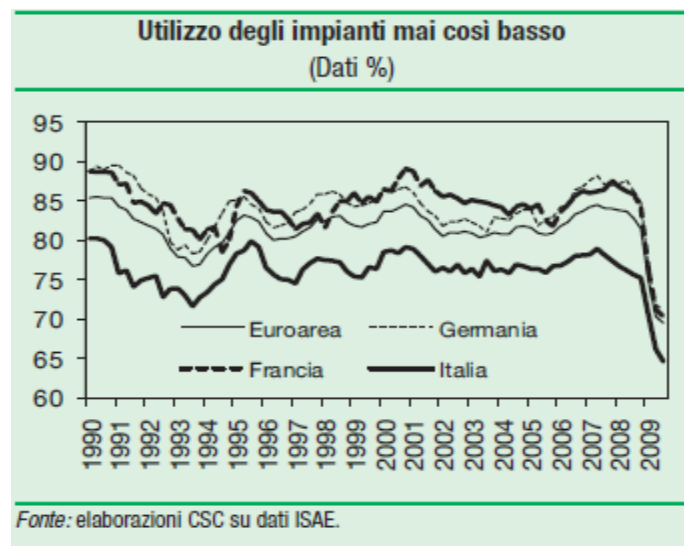
⁵⁹ Lo studio è estrapolato da A. Accetturro et al., *op. cit.*, pp. 27-29.

Esportazioni italiane

	2000	2007
Altre industrie manifatturiere	65.0	65.3
Macchine e apparecchiature	52.2	62.6
Cuoio e calzature	49.3	52.9
Altri mezzi di trasporto	52.2	52.7
Computer e prodotti di elettronica	42.9	48.4
Apparecchiature elettriche	43.8	48.3
Prodotti farmaceutici	40.7	47.6
Autoveicoli rimorchi e semirimorchi	37.6	46.0
Abbigliamento	39.8	45.5
Prodotti chimici	33.0	39.6
Tessili	33.4	37.7
Metallurgia	24.1	36.8
Fabbricazione di mobili	35.8	35.6
Manifattura	30.8	35.1
Gomma e materie plastiche	28.6	32.7
Bevande	29.5	30.3
Carta	24.0	26.9
Lavorazione minerali non metalliferi	26.1	22.1
Prodotti di metallo	15.3	18.1
Coke e prodotti di raffinaria	8.4	15.8
Alimentari	12.1	14.6
Legno e prodotti in legno	10.6	8.4
Stampa e supporti registrati	0.6	0.2

Nota: quote percentuali dell'*export* sul fatturato, dati a prezzi correnti, 2007

Fonte: Elaborazioni CSC su dati Istat, Struttura e Competitività delle imprese.



La competitività del *Made in Italy* ha comunque attraversato una fase di espansione negli anni 2004-2007, durante i quali la quota delle esportazioni manifatturiere italiane all'interno del contesto del G-10 è aumentato di un punto percentuale, nonostante la competizione tedesca (la Germania, infatti è riuscita ad aumentare la quota delle esportazioni di cinque punti percentuali). Come si evince dai dati Istat, nonostante la competizione, il *Made in Italy* continuava a diffondersi non solo nei Paesi dell'Europa dei 27, ma anche nelle altre aree del globo. Il *know-how* e l'*expertise* italiani erano sempre più richiesti, nonostante l'emergere di *competitors low cost*, come la Cina, che soprattutto nel settore tessile ed abbigliamento sarebbe potuta diventare il principale *competitor* italiano.

Nonostante il profondo mutamento del contesto europeo, l'Italia è rimasta un Paese basato soprattutto sul settore manifatturiero, proprio perché sapeva che poteva essere la chiave di volta per competere in Europa e nel mondo. Prima della crisi, nel 2007, il nostro Paese produceva più del 13% del valore aggiunto manifatturiero dell'Unione Europea; mentre, le altre nazioni stavano puntando anche su altri *asset* come la finanza e il turismo. L'Italia nel 2008 registra un reddito pro capite in linea con la media europea, nonostante una quota rilevante della popolazione italiana che viva in zone con un reddito inferiore del 75% rispetto alla media UE, mentre una quota più esigua risiede in zone con una ricchezza superiore alla media europea del 125%⁶⁰.

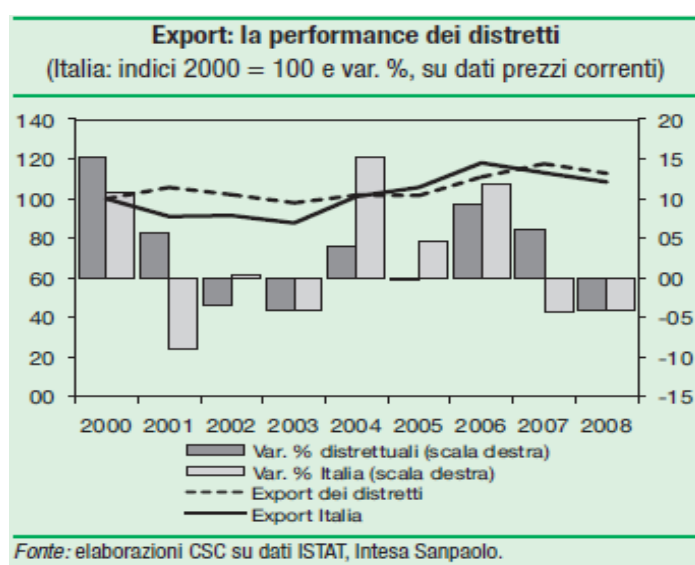
⁶⁰ Centro Studi Confindustria, *Effetti della crisi, materie prime e rilancio manifatturiero. Le strategie di sviluppo delle imprese italiane*, Roma, Scenari industriali, 2011, pp. 39-42.

Dove il <i>made in Italy</i> è cresciuto di più (Var. % medie annue)			
	2000-2003	2004-2007	2008
Valori			
UE 27	1,0	8,1	-2,2
Extra UE 27	-0,2	9,5	6,5
Mondo	0,5	8,6	1,2
Valori medi unitari			
UE 27	1,5	4,7	4,5
Extra UE 27	0,3	5,5	7,7
Mondo	1,0	4,9	5,5
Volumi			
UE 27	-0,5	3,4	-6,4
Extra UE 27	-0,5	3,9	-0,7
Mondo	-0,4	3,6	-4,1
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.			

Il dualismo economico italiano è insieme causa ed effetto della specializzazione e ripartizione del manifatturiero: il Nord Italia si è prevalentemente dedicato alla meccanica, soprattutto alla realizzazione di prodotti di metallo, a cui in cui sono impiegati circa il 16% del totale degli addetti manifatturieri italiani; mentre, il Sud si concentra sull'abbigliamento, settore storico del *Made in Italy*. A specializzazioni differenti si accompagnano anche *competitors* differenti: l'industria del Nord si interfaccia soprattutto con quella tedesca, mentre quella del Sud compete con l'industria spagnola e dell'Est Europa; specializzazioni differenti sono la causa di processi evolutivi delle imprese italiane molto diversi che hanno avuto inizio sin dagli anni Ottanta fino gli anni Duemila.

I distretti italiani hanno dovuto trasformarsi dinanzi all'esigenza di contrastare la concorrenza globale, e contemporaneamente volendo mantenere il controllo sul processo produttivo in un clima di frammentazione su scala globale. Il punto di partenza fu quello di potenziare gli elementi fonte di vantaggio competitivo: la specializzazione delle fasi produttive, che portava allo sfruttamento di economie di scala e di apprendimento, e alla conseguente riduzione dei costi unitari aumentando la produttività; la distribuzione della capacità produttiva tra diverse unità, in modo da poter modificare rapidamente i volumi e la qualità della produzione; la prossimità territoriale e produttiva, creando, da un lato, un canale diretto per la trasmissione della conoscenza, anche quella tacita e, dall'altro, una

maggior capacità di migliorare prodotti e processi⁶¹. L'azione dei distretti fu, pertanto quella di presidiare i mercati dove già operavano e intensificare la presenza sui nuovi mercati, che potevano costituire un'opportunità di crescita della loro posizione competitiva⁶². Dopo il periodo 2000-2001 di crescita supportata da una forte domanda estera, gli anni dal 2002-2005 furono difficili, in quanto si vide la riduzione della quota esportata, che poi risalì nel biennio 2006-2007, per assistere nuovamente ad un periodo di flessione nel biennio 2008-2009, con lo scoppio della crisi finanziaria, come si evince dai dati riportati.



La ripresa del biennio 2006-2007 è stata possibile a seguito delle azioni di ristrutturazione messe in moto dai distretti non solo dal punto di vista produttivo, ma anche da quello commerciale con l'entrata in nuovi mercati cruciali per la crescita. Se si utilizza la matrice Boston Consulting Group⁶³, per mappare il processo, si nota il ridimensionamento dei mercati ritenuti ormai “cash cow”.

⁶¹ Antonio Ricciardi, *I distretti industriali italiani: recenti tendenze evolutive*, rivista di Studi e Ricerche, 2013, pp. 22-28.

⁶² Per ulteriori approfondimenti: Intesa SanPaolo, *Economia e finanza dei distretti industriali*, Direzione Studi e Ricerche, n. 7, 2014.

⁶³ La matrice *Boston Consulting Group* (BCG) venne ideata negli anni Settanta per rappresentare le attività di *business* di un'impresa, in modo tale da servire come supporto per il *management* nel processo di allocazione delle risorse. La matrice di portafoglio BCG prende in considerazione due elementi, la quota di mercato dell'impresa in quel mercato e le sue prospettive di crescita, delineando quattro categorie di aree: *question mark*, *star*, *cash cow*, *dog*. *Question mark* è un'area di *business* con un potenziale di crescita alto, dove però l'impresa ha una quota di mercato relativa bassa,

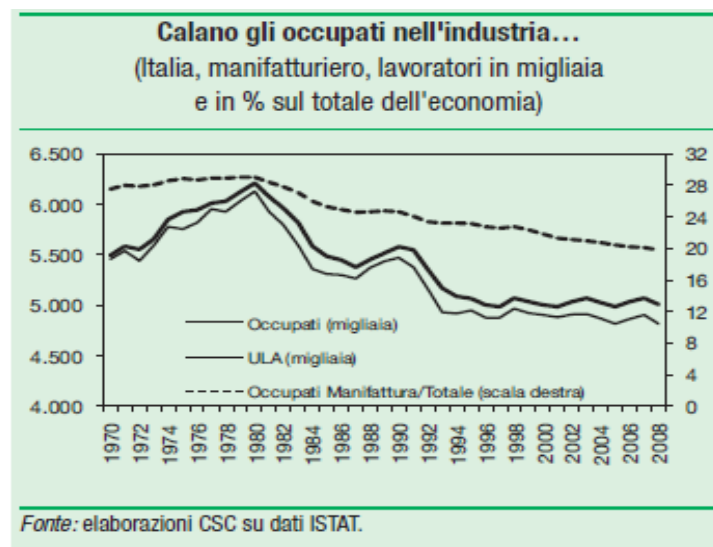
L'Unione Europea restava per l'Italia il primo mercato di sbocco, mentre perdeva di significatività il mercato dell'Asia Orientale e quello del Nord America, compensati dall'emergere dei mercati del Medio Oriente, Europa Centro Orientale e il resto del mondo. Si evince sin da subito che erano mutati i *partners* strategici per l'attività industriale ed erano cambiati anche i mercati di riferimento; tutto quello che era andato bene prima di allora andava rivisto, cercando di rispondere in maniera proattiva e interattiva al cambiamento. Bisogna evidenziare l'importanza che hanno avuto i mercati dell'Est Europa, caratterizzati da una crescita sostenuta della domanda interna e dalla convenienza della delocalizzazione; di particolare importanza è il ruolo di protagonista della Russia, che ha determinato il superamento della stagnazione in cui giacevano i settori tradizionali italiani. Decisivo anche il contributo dei mercati dell'Egitto e dell'Algeria, che nonostante lontani non tanto dal punto di vista geografico ma soprattutto culturale, hanno permesso lo sviluppo del *Made in Italy* nei settori della metallurgia e del sistema moda e abbigliamento; quest'ultimo settore ha attraversato un periodo di forte espansione anche in Cina, dove la domanda per questi beni era salita considerevolmente⁶⁴. Il mercato cinese ha risentito meno della crisi economica del 2008, ed è stato l'unico mercato dove le esportazioni dei distretti italiani non hanno subito riduzioni considerevoli, a causa della sostenuta domanda interna. Lo sviluppo dei rapporti tra Italia e Cina necessita comunque di un potenziamento delle strutture commerciali e distributive, con l'apertura di filiali locali, che sappiano intrattenere rapporti con la clientela e soddisfarne tutti i bisogni, cercando per quanto possibile di anticipare gli orientamenti latenti dei consumatori e di intrattenere rapporti di *loyalty* che possano determinare delle fonti di vantaggio competitivo per le imprese italiane.

Un ulteriore elemento che ha subito dei forti cambiamenti con l'avvento del nuovo millennio è stato il modello di lavoro adottato. La produttività dell'industria manifatturiera ha subito un progressivo deterioramento, sia rispetto al passato sia nei confronti delle principali economie. Nel periodo dal 2000 al 2007 la produttività del lavoro, calcolata come rapporto tra valore aggiunto prodotto e ore di lavoro, ha registrato una crescita dello 0.3%, risultato deludente non solo rispetto al passato (negli anni Settanta era circa il 6.5%, mentre negli anni Ottanta e Novanta era fissa al 3%), ma soprattutto rispetto a quella della Germania e del Regno Unito che, dopo un periodo di flessione

solitamente per aumentare la quota di mercato l'impresa dovrà effettuare ingenti investimenti. *Star* rappresenta attività o prodotti con un elevato potenziale di crescita e un'alta quota di mercato. *Cash cow* sono quelle attività dove l'impresa ha una quota di mercato molto alta, ma con un potenziale di crescita quasi nullo, per cui devono essere utilizzate solo come fonti di *cash flow* da impiegare in altre attività. Infine *dog*, rappresenta aree d'affari con una bassa prospettiva di crescita e non rilevante quota di mercato.

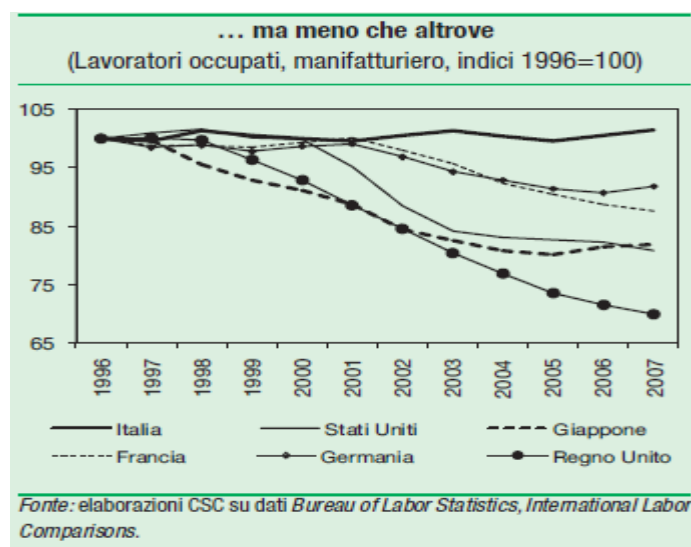
⁶⁴ Centro Studi Confindustria, *Nuovi produttori, mercati e filiere globali. Le imprese italiane cambiano assetto*, op. cit., pp. 67-70

era ritornata a crescere raggiungendo il 4%. A differenziare l'Italia era anche l'*input* di ore lavorate: mentre, infatti queste erano diminuite drasticamente in tutta Europa, nel nostro Paese si era registrato solo una leggera flessione nel periodo considerato.



L'occupazione manifatturiera italiana aveva conosciuto, un *trend* stabile dagli anni Novanta fino alla crisi del 2008, mentre nel resto dell'Europa questo processo aveva conosciuto maggiore incertezza. La stabilità riguardava soprattutto gli occupati dipendenti, mentre vi è stata una forte riduzione di quelli indipendenti. Nonostante la stabilità dell'occupazione manifatturiera, il cambiamento era avvenuto per quanto attiene i contratti di lavoro: in forte aumento quelli temporanei e in diminuzione quelli permanenti, anche se il peso del lavoro a termine in Italia è ancora oggi, esiguo rapportato a quello europeo⁶⁵. In progressivo aumento nel settore manifatturiero è il lavoro *part-time*, + 56.5% dal 1998 al 2007, mentre si riduce quello *full time*, -3.7%.

⁶⁵ Per ulteriori approfondimenti sui modelli di lavoro: C. Guarco, *Smart working: evoluzione dei modelli di lavoro*, PMI.it, 2013; consultare il sito: <http://www.pmi.it/impresa/business-e-project-management/articolo/67885/smart-working-evoluzione-dei-modelli-di-lavoro.html>.



Altro elemento caratterizzante del sistema industriale italiano è rappresentato dalle modalità di finanziamento delle imprese che potevano costituire un limite per lo sviluppo delle stesse. Secondo i dati Aida⁶⁶ elaborati dal CSC, il credito bancario rappresentava in media meno di un terzo delle fonti di finanziamento. Il peso del debito verso le banche, tra il 2000 e il 2007, è cresciuto, passando dal 17.3% al 18.8%, anche se la maggior parte dell'attivo veniva finanziato tramite *equity*⁶⁷; molto piccola era la quota di prestiti obbligazionari a cui ricorrono soprattutto le grandi imprese; i debiti commerciali rappresentavano nel 2007 il 26.7%, avendo, quindi, un peso maggiore dei prestiti bancari.

⁶⁶ Aida è una banca dati che permette l'analisi informatizzata delle aziende; in Aida si possono trovare i bilanci della maggior parte delle imprese italiane, in attività o cessate. Le informazioni sono disponibili fino ad un orizzonte temporale di dieci anni, favorendo anche la comparabilità non solo tra industrie simili nello stesso periodo, ma anche tra la *performance* della stessa impresa nel tempo.

⁶⁷ Il capitale di rischio, essendo il capitale finanziato dagli azionisti, è quello con la durata temporale più lunga, poiché è stanziato per tutta la vita dell'impresa; non vi è l'obbligo di restituirlo nel tempo come accade, invece per il debito preso a prestito, per il quale ogni anno l'azienda dovrà rimborsare una rata di interessi e capitale, oppure restituirlo in una sola *tranche* a scadenza. Il finanziamento di un'azienda avvenuto solo tramite *equity* riduce le possibilità di investimento dell'azienda stessa, poiché il capitale di rischio deve essere mantenuto in azienda come garanzia per i creditori e non permette di godere dei vantaggi fiscali, associati alla deducibilità degli interessi pagati sul debito.

Un po' meno povere di capitali (Italia, industria in senso stretto, quote % sul passivo)			
	2000	2007	Differenze
Debiti verso banche	17,3	18,8	1,4
Altri debiti finanziari	4,7	4,7	0,0
Debiti commerciali	25,5	26,7	1,2
Debiti infra gruppo	4,7	5,7	1,0
Altri debiti	11,6	6,1	-5,5
Totale debiti	63,9	62,0	-1,8
Accantonamenti	8,3	8,0	-0,2
Patrimonio netto	27,9	30,0	2,1
Fonte: elaborazioni CSC su dati di bilancio AIDA.			

Il ruolo centrale, che ha acquisito il credito commerciale nel nostro Paese, è spiegabile solo in parte con il ritardo nello sviluppo degli intermediari finanziari; altrettanto importanti sono state le differenze tra Paesi delle dilazioni concesse per il pagamento. Nel panorama italiano il credito commerciale è stato frutto della politica commerciale usata per creare relazioni tra imprese e clienti⁶⁸, per far trasparire la solidità dell'azienda, per contrastare la variabilità della domanda, per assicurarsi rapporti duraturi e stabili con le imprese che forniscono beni intermedi. Tra il 2000 e il 2007 la quota dei debiti commerciali è aumentata di 1.2%, insieme alla quota di capitale proprio, + 2.1%. Secondo uno studio della Banca d'Italia⁶⁹ la domanda di prestiti bancari per finanziare investimenti è stata esigua fino al 2004, per poi subire una forte accelerazione fino al 2008, dove nel secondo trimestre ha registrato il suo massimo picco e poi subire una battuta d'arresto a causa della crisi dei mutui *subprime*. Il medesimo studio dimostra che la domanda di prestiti bancari per finanziare capitale circolante e operazioni di finanza straordinaria come fusioni e acquisizioni ha avuto lo stesso andamento; la domanda di finanziamenti per ristrutturazioni aziendali⁷⁰ ha visto un periodo di freno

⁶⁸ Le imprese andavano a competere anche sulle dilazioni offerte ai fornitori, cercando di istaurare relazioni durature con i fornitori strategici anche mediante l'allungamento dei tempi di pagamento.

⁶⁹ Lo studio è riportato in CCS, *Nuovi produttori, mercati e filiere globali. Le imprese italiane cambiano assetto*, op. cit., pp. 75-77.

⁷⁰ La ristrutturazione aziendale, che fa parte delle modalità di gestione extra-giudiziale di una crisi aziendale, è stato uno strumento molto diffuso per rispondere alle prime difficoltà incontrate dalle imprese italiane con lo scoppio della crisi finanziaria del 2008. Il processo riguarda la riorganizzazione dell'attività produttiva e lavorativa per aumentare l'efficienza soprattutto di costo dell'azienda, tramite degli accordi di diritto privato tra i creditori aziendali e gli azionisti.

fino al 2007, per poi impennarsi dalla fine del 2008 in poi. Con lo scoppio e il dilagarsi della crisi le imprese hanno visto un ritardo dei pagamenti da parte della Pubblica Amministrazione, e il conseguente allungamento delle scadenze di pagamento tra fornitori e clienti.

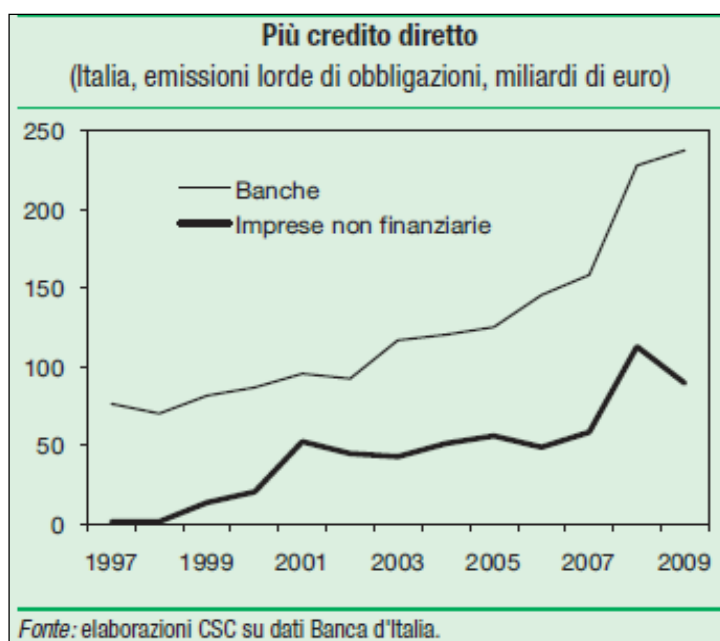
Per valutare le condizioni finanziarie delle imprese, un indicatore da non tralasciare è il fabbisogno finanziario⁷¹, ovvero la differenza tra il bisogno di finanziamenti per capitale circolante, scorte e investimenti e l'autofinanziamento generato dall'impresa medesima. Secondo i dati di Banca d'Italia il fabbisogno finanziario è progressivamente salito fino al 2008, soprattutto per le esigenze di ristrutturazione, di rinegoziazione del debito e per ottemperare ai ritardi della Pubblica Amministrazione, provocando un'impennata dei prestiti domandati agli istituti di credito. L'analisi Istat sui bilanci aziendali del 2007 aveva rilevato che le imprese italiane soffrivano già prima della crisi, di una maggiore debolezza nella struttura finanziaria rispetto al resto d'Europa. La causa è da attribuire alla minore liquidità, che nelle piccole imprese si aggravava nel 2007 intorno all'11.8% del passivo, a differenza di quella francese che era intorno al 25.5% e quella tedesca del 26.2%; per le grandi imprese il *cash* detenuto in azienda era più o meno l'8.1% del passivo, contro una media europea del 10%. Un ulteriore elemento di fragilità è costituito dall'impennata del credito nei confronti delle banche, che ha subito con la crisi una notevole accelerazione, portando la progressiva erosione della redditività aziendale. La progressiva discesa della redditività ha comportato una maggiore fragilità delle imprese italiane soprattutto se paragonata alla situazione finanziaria delle principali *competitors*, le imprese tedesche

Sempre più accentuato è stato il ricorso da parte delle imprese italiane, quindi anche quelle manifatturiere, alle forme di finanziamento erogate da imprese non finanziarie, che ha registrato una forte crescita a partire dal 2007 a causa sia della maggiore elasticità dei requisiti per la concessione del credito (come garanzie e limiti sull'ammontare finanziato) sia per la maggiore domanda generale di finanziamenti. Come si può evincere dai dati di Banca d'Italia sull'emissione di obbligazioni, la domanda di credito aveva conosciuto un momento di forte espansione nell'arco temporale 1997-2009, toccando il punto di massimo nel 2008. La crisi finanziaria del 2008-2009 ha arrestato tale processo, a causa della sempre maggiore difficoltà da parte delle imprese nell'ottenimento di finanziamenti. Il *credit crunch*⁷², ovvero il progressivo inasprimento della disponibilità da parte degli istituti di credito

⁷¹ Il fabbisogno finanziario rappresenta l'intervallo temporale che intercorre tra il momento in cui l'impresa ha sostenuto i costi e quello in cui inizia a percepirne i ricavi; la copertura del fabbisogno può avvenire attraverso risorse interne o esterne all'impresa. Minore è il ricorso al debito, maggiore è la solidità finanziaria dell'azienda, poiché maggiori sono le risorse che l'azienda è capace di generare con l'attività produttiva per autofinanziarsi.

⁷² Il *credit crunch* è stata la conseguenza dei fallimenti bancari, che hanno toccato il loro picco con il fallimento della banca d'investimento *Lehman Brothers* e del progressivo congelamento della liquidità. Le banche avevano perso

a concedere finanziamenti, con conseguenti minori investimenti e crescita da parte delle imprese e minor consumo da parte delle famiglie è stato uno degli elementi che ha sancito il passaggio della crisi finanziaria all'economia reale⁷³.



5. I fattori vincenti dell'impresa italiana

Il panorama economico italiano è costituito da una molteplicità di imprese che, nonostante le loro specificità, presentano delle caratteristiche comuni. Questi elementi differenziano il sistema produttivo nazionale a livello mondiale ed è, perciò, necessario analizzarli nel dettaglio: la dimensione, la specializzazione, la struttura proprietaria, le modalità di finanziamento.

fiducia tra di loro e non concedevano più neanche finanziamenti interbancari; poiché la situazione generale era di totale incertezza, le banche preferivano detenere liquidità non impiegata, in modo da poter essere pronte a gestire i momenti di crisi. I maggiori requisiti patrimoniali, imposti dagli Accordi di Basilea, hanno costituito un ulteriore elemento di freno per la concessione di prestiti, facendo sì che le banche erano disposte a concedere prestiti solo alle imprese più solide e caratterizzate da una probabilità di *default* molto contenuta. Venivano richiesti requisiti sempre più stringenti per l'erogazione di prestiti, i tassi d'interesse aumentavano oppure bisognava concedere più garanzie.

⁷³ Per ulteriori approfondimenti: Francisco J. Buera, Benjamin Moll, *Aggregate Implications of a Credit Crunch*, 2011
file:///C:/Users/Maria/Downloads/AggregateImplicationsOfACreditCrunch_preview.pdf.

5.1 La dimensione delle imprese italiane: un limite alla crescita?

Il sistema industriale italiano è sempre stato caratterizzato da una carenza di imprese di medie dimensioni, o comunque dall'assenza del processo di evoluzione delle piccole imprese verso dimensioni più ampie. Il dibattito sul legame tra crescita dimensionale ed economica si basa, da un lato, sul fatto che imprese più grandi possono sfruttare economie di scala e quindi produrre ad un costo unitario più basso che consente di essere competitivi sul prezzo, mantenendo comunque un *mark-up*⁷⁴ adeguato; dall'altro lato, una maggiore dimensione può portare allo sviluppo di innovazioni che consentono di aumentare i profitti, esplorare nuovi mercati e produrre a costi più bassi⁷⁵. La presenza di piccole e piccolissime imprese che non riescono a crescere poteva, quindi, essere un problema per l'economia italiana, soprattutto nel momento in cui la competizione si spostava sui mercati esteri. La presenza delle piccole imprese non caratterizza solo l'Italia ma tutti i sistemi produttivi dei principali Paesi Europei, come quello francese, tedesco, inglese, ma la quota di queste imprese, in Italia era molto più alta rispetto alle altre nazioni come evidenzia la tabella riportata⁷⁶. L'Italia è, infatti nel 2011, il Paese con la più grande concentrazione di imprese con un numero di addetti compreso tra 1 e 9, ed è invece al di sotto della Germania di 0.4 punti percentuali per quanto riguarda le imprese con un numero di addetti superiori a 250, come la Spagna. Quest'ultima, però, registra un numero maggiore di imprese con un numero di addetti compresi tra 50 e 249. Dalla seconda figura si nota come l'Italia abbia un numero di imprese per mille abitanti molto superiore alla media europea, ma con una dimensione inferiore rispetto agli altri Paesi considerati.

Molto spesso si è sostenuto che le dimensioni ridotte fossero una conseguenza dell'effetto di specializzazione in settori tradizionali; questa ipotesi viene confermata quando si fa un confronto per settori sulle imprese di diversi Paesi: se ad esempio si considera il settore "tessile ed abbigliamento" ci si accorge che le imprese italiane erano molto più piccole della media europea⁷⁷. Prendendo in considerazione le imprese che nel 2000 si muovevano da una classe dimensionale all'altra, ci si accorge che le società italiane erano molto stabili e che solo il 20% crescevano dopo due anni dalla

⁷⁴ "Il *mark-up* è la differenza tra il prezzo di vendita di un bene o un servizio e il suo costo di produzione, espresso in percentuale del costo stesso. L'applicazione di un *mark-up* positivo genera profitti per l'impresa, poiché il prezzo supera i costi totali sia fissi che variabili, sostenuti per produrre il bene. Il *mark-up* è strettamente legato al margine di profitto, che misura la medesima differenza tra prezzo e costo, ma in percentuale del prezzo." Definizione tratta da Enciclopedia Treccani, Dizionario di Economia e Finanza.

⁷⁵ Intervento del Governatore della Banca D'Italia, *Sviluppo della piccola e media impresa*, Convegno alle soglie del Duemila, 1999, pp. 3-7.

⁷⁶ Per ulteriori approfondimenti: S. Rossi, *Competere in Europa, Mercato unico e capacità competitiva dell'industria italiana*, Il Mulino, Bologna, 1993.

⁷⁷ A. Accetturro et al., *Il sistema industriale italiano tra globalizzazione e crisi*, n. 193, Banca d'Italia, 2013, pp. 5-9.

nascita, a differenza di quelle americane che sin da subito cercavano di ampliare le loro dimensioni⁷⁸. Il filone opposto del dibattito su dimensioni e crescita economica invece, si basa sulla tesi che le imprese di grandi dimensioni ottengano vantaggi inferiori dal cambiamento dell'ambiente in cui operano; al contrario il mutamento della domanda, sempre meno orientata ad un consumo di massa ma a beni differenziati, rende più vantaggioso un sistema produttivo di nicchia e specializzato⁷⁹. L'instabilità dell'ambiente competitivo, soprattutto dopo le crisi petrolifere, aveva reso più conveniente le piccole dimensioni in modo da potersi adattare più facilmente al cambiamento⁸⁰; i benefici che derivano dalla diversificazione conglomerata sono sempre meno evidenti; è sempre più importante, a discapito delle dimensioni, il capitale umano presente nelle imprese e quindi il *know-how*.

Imprese e addetti per classe di addetti nei principali Paesi Ue (2011)

PAESI	Imprese attive					Addetti				
	0-9 addetti	10-49 addetti	50-249 addetti	250 addetti e oltre	Totale	0-9 addetti	10-49 addetti	50-249 addetti	250 addetti e oltre	Totale
Germania (a)	81,8	15,2	2,5	0,5	100,0	19,2	23,3	20,5	37,0	100,0
Francia	94,2	4,8	0,8	0,2	100,0	29,7	18,7	15,0	36,6	100,0
Italia	94,8	4,6	0,5	0,1	100,0	46,0	21,2	12,6	20,2	100,0
Spagna	94,1	5,1	0,7	0,1	100,0	38,5	19,9	13,9	27,7	100,0
Regno Unito	89,5	8,7	1,5	0,3	100,0	18,0	19,4	16,2	46,4	100,0

Fonte: Eurostat, Structural business statistics
(a) Il dato relativo agli addetti è riferito al 2010.

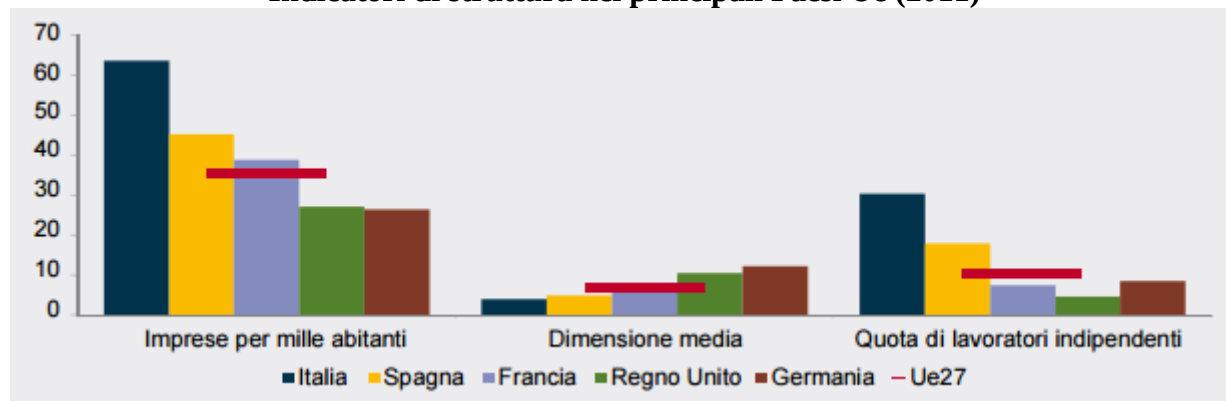
Fonte: I dati sono estrapolati da Istat, *il sistema delle imprese effetti della crisi e potenzialità di crescita*, 2014, p. 45.

⁷⁸ M. Bianco, *op. cit.*, p. 48.

⁷⁹ D. Schilirò, *I distretti industriali in Italia quale modello di sviluppo locale: Aspetti evolutivi, Potenzialità, Criticità*, Centro di ricerche in analisi economica e sviluppo economico internazionale, Roma, 2008, pp. 12-16.

⁸⁰ Per ulteriori approfondimenti: Fondazione M. Masi, *L'industria italiana nel contesto internazionale: centocinquanta anni di storia*, Ministero dello sviluppo economico, 2011.

Indicatori di struttura nei principali Paesi Ue (2011)



Fonte: Elaborazione Istat da dati Eurostat.

La fattispecie dei gruppi industriali ha, in parte, sostituito il processo di crescita interna all'interno del sistema economico italiano. Il codice civile non fornisce una definizione di gruppo, limitandosi a menzionare solo il principio di direzione e coordinamento⁸¹, ma nella pratica il gruppo viene inteso come un insieme di società giuridicamente distinte che, tramite legami proprietari o contrattuali, fa capo ad un unico soggetto economico; così facendo, ciascuna impresa mantiene la sua autonomia giuridica, nonostante sia soggetta alla disciplina di gruppo⁸². In Italia sono particolarmente diffusi i gruppi piramidali⁸³, in cui il vertice controlla direttamente una o più imprese con la maggioranza assoluta o relativa dei diritti di voto, nei settori ad alta tecnologia e meno nei settori tradizionali. Tra i benefici del gruppo vi è la limitazione della responsabilità: la controllante è responsabile della controllata solo in relazione alla quota di capitale investito, a differenza di un'impresa multi-divisionale che deve fronteggiare il fallimento di una divisione con tutto il capitale disponibile. L'organizzazione sotto forma di gruppo consente, per le grandi imprese quotate, l'esercizio del controllo: un soggetto riesce a controllare un vasto insieme di attività e imprese con

⁸¹ Art. 2497 cc: "... Si ritiene responsabile la società che esercita l'attività di direzione e coordinamento, se questa, agendo nel proprio interesse imprenditoriale o in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, arrechi danno al valore delle partecipazioni sociali, o ai creditori sociali per lesione all'integrità del patrimonio".

⁸² M. Bianco, *op. cit.* pp. 52-55.

⁸³ Oltre i gruppi piramidali sono molto diffusi anche quelli orizzontali, dove tutte le aziende appartengono al medesimo settore produttivo e svolgono attività molto simili, gruppi conglomerati, dove le aziende operano in settori diversificati e la holding di riferimento è finanziaria e gestisce attività che essendo fortemente diversificate sono inversamente correlate.

un investimento limitato, tramite la tecnica della “leva azionaria”⁸⁴. Nelle imprese familiari, la struttura del gruppo può rappresentare un primo passo verso una politica più aperta e il coinvolgimento di membri estranei alla famiglia; il gruppo può agevolare la cooperazione, tenendo, però, separate le identità dei prodotti in modo da non provocare confusione nel consumatore e mantenendo il medesimo posizionamento, inoltre permette alle piccole imprese di poter beneficiare dei sussidi concessi dallo Stato. Nel panorama italiano il gruppo è stato uno strumento per creare imprese sempre più grandi, contribuendo alla creazione della classe media aziendale.

Un modello di crescita alternativo delle imprese italiane sviluppato negli anni Settanta, che ha conosciuto un notevole sviluppo negli anni Novanta, è stato quello dei “distretti industriali”⁸⁵, particolarmente influenzato dall’ambiente locale in cui nasceva e si sviluppava. I distretti industriali, chiamati così da Giacomo Becattini⁸⁶, possono essere definiti come “agglomerazioni territoriali di piccole imprese indipendenti, specializzate in una singola industria, che godono di benefici esterni legati alla comunità locale. Gli elementi che caratterizzano i distretti sono: la divisione del lavoro, per cui ciascuna impresa distrettuale si specializza in una fase di produzione; il fattore ambientale, rappresentato sia da una specifica componente culturale, sia da una infrastrutturale, l’elemento rete, ovvero il sistema di interconnessioni a monte e a valle, che conferiscono al sistema un certo potere di mercato”⁸⁷. I distretti si basano su reti di comunicazione continue, su servizi, come la banca locale e sulla condivisione di valori che sono fonte di riconoscimento reciproco e di integrazione. L’Istat ha rilevato che nel 1991 i distretti coprivano circa il 40% dell’occupazione manifatturiera nazionale e la loro concentrazione riguardava i settori tessile-abbigliamento, meccanica, legno-mobili-arredamento. I benefici derivanti dall’organizzazione in forma distrettuale sono una redditività superiore rispetto alla media italiana, una maggiore efficienza produttiva, una maggiore capacità di esportazione. L’apertura dei mercati e il conseguente confronto in un contesto internazionale poteva costituire un problema per il mantenimento delle fonti di vantaggio competitivo. Questo era principalmente dovuto alla difficoltà nella gestione delle fasi a valle della produzione (come la logistica e la distribuzione), che diventano sempre più importanti per il valore del prodotto, alla complessità della delocalizzazione

⁸⁴ La leva azionaria è data dal rapporto tra la quota di capitale posseduta dalla controllante all’interno delle società controllate e il possesso integrato, ovvero il capitale effettivamente controllato. La leva azionaria cresce al crescere della catena di partecipazioni su cui si basa il gruppo.

⁸⁵ Per ulteriori approfondimenti sul tema: M. Fortis, A. Quadrio Curzio, *Industria e distretti, un paradigma di perdurante competitività italiana*, Il Mulino, Milano, 2007

⁸⁶ Giacomo Becattini è un economista italiano, professore dell’Università di Firenze, che ha dedicato gran parte della sua vita alle tematiche dello sviluppo locale e dell’importanza dei distretti industriali per la crescita economica.

⁸⁷ M. Bianco, *L’industria italiana*, op. cit., p. 56.

di alcune fasi della produzione e alla gestione della competizione che diventava sempre più internazionale⁸⁸.

I distretti industriali e i gruppi sono stati la risposta italiana ai vincoli di crescita imposti sin dalla prima fase del processo di industrializzazione tramite una legislazione che ha incentivato la piccola dimensione, la presenza di imprese a conduzione familiare e quindi la ridottissima propensione a cedere o diluire le partecipazioni di controllo: quest'ultimo elemento, in particolare, è stato un forte vincolo alla crescita delle imprese poiché, le famiglie non erano in possesso delle risorse necessarie all'espansione, e non erano peraltro disposte a condividere con soggetti esterni la loro azienda⁸⁹. Le dimensioni degli istituti di credito, è stato un ulteriore elemento di rallentamento della crescita a cui si aggiunge la scarsa diffusione di sistemi di finanziamento delle giovani aziende, come i *venture capital*⁹⁰, che avrebbe potuto rappresentare un impulso per l'espansione delle imprese più piccole. Un altro tipo di causa è da ricercare nella ristrettezza del capitale sociale; alcuni studi comparati nel tempo⁹¹ mostrano che quanto maggiore è il capitale sociale, maggiore è la dimensione dell'impresa, avendo quest'ultima a disposizione maggiore risorse per i suoi investimenti. La particolare rigidità del diritto del lavoro italiano oltre la soglia dei quindici addetti ha frenato, in parte la crescita delle imprese; questo elemento è stato accompagnato, poi, da un diritto fallimentare particolarmente sanzionatorio nei confronti dell'imprenditore fallito⁹², tanto da scoraggiare l'assunzione di particolari rischi imprenditoriali e caratterizzato da lunghi tempi di durata delle procedure fallimentari, tanto da rendere molto più costoso il credito verso le aziende⁹³. Tuttavia, con il tempo le norme fallimentari italiane hanno cercato di uniformarsi sempre più a quelle statunitensi in modo da rendere meno invasivo e sanzionatorio il processo all'imprenditore fallito, per incentivare l'iniziativa economica.

⁸⁸ Per ulteriori approfondimenti: F. Dardanelli, *Osservatorio nazionale distretti italiani*, n. 3, 2012, pp. 11-20.

⁸⁹ D. Schilirò, *op. cit.*

⁹⁰ "Con l'espressione *Venture capital* si è soliti individuare un'attività di investimento e di finanziamento di un'impresa volta a sostenere la nascita e lo sviluppo di aziende indipendenti a elevato potenziale di crescita. L'attività di finanziamento è svolta attraverso il conferimento di capitale di rischio e di strumenti "quasi *equity*" da parte del finanziatore" tratto da Forestieri Giancarlo, *Corporate and investment banking*, Egea, Milano, 2003, pp. 179-184.

⁹¹ Intervento del Governatore della Banca d'Italia, *op. cit.*, pp. 10-18.

⁹² A differenza del sistema anglosassone, dove il fallimento è un elemento quasi all'ordine del giorno, nei sistemi europei, soprattutto in Italia, il fallimento di un'impresa viene visto come qualcosa da evitare a tutti i costi, tramite quelli che vengono definiti accordi di ristrutturazione extra-giudiziali, ossia accordi di diritto privato tra tutti i portatori d'interesse all'interno dell'impresa.

⁹³ Un *iter* di credito particolarmente lungo e costoso rende molto meno competitive le imprese italiane che, a parità di altre condizioni, saranno soggette ad un maggior dispendio di risorse, temporali ed economiche, rispetto alle loro competitors internazionali.

5.2 La specializzazione produttiva

La specializzazione produttiva è un ulteriore elemento che ha influenzato, in maniera determinante, le caratteristiche dell'impresa italiana, in particolar modo la produttività. Le teorie che legano specializzazione e produttività sono tre; la prima si basa sui “vantaggi comparati” di Ricardo⁹⁴, secondo cui ogni Paese si specializza nella produzione di specifici beni, in base alle risorse che possiede, ottenendo perciò un vantaggio comparato rispetto agli altri. La specializzazione, secondo questo filone di pensiero, è di per sé un elemento positivo, che genera efficienza all'interno del sistema produttivo globale, poiché ogni Paese si specializza in produzioni relativamente più efficienti che poi scambia sul mercato⁹⁵. La tipologia di scambio, secondo questa teoria, dovrebbe essere *inter-industriale*, cioè avere ad oggetto beni diversi, mentre sul mercato si osserva per la maggior parte, un commercio intra-industriale, che quindi si basa sullo scambio di beni simili che hanno le medesime funzioni d'uso.

Per cercare di spiegare questo fenomeno si è sviluppato un altro filone di teorie sviluppate da Krugman⁹⁶, che aggiunge ai soli fattori di produzione, altri elementi di analisi, come le economie di scala realizzate dalle grandi imprese, la differenziazione del prodotto sia per caratteristiche che per qualità e i costi sostenuti per far arrivare il prodotto dal produttore all'acquirente. In questo nuovo scenario le imprese che producono beni “simili” tenderanno a concentrarsi nei Paesi che garantiscono il mercato di sbocco più vasto: la specializzazione rimane un fattore positivo, ma diventa cruciale anche “in cosa” ci si specializza, perché alcuni settori assicurano maggiori rendite, maggiori profitti e sono meno concorrenziali.

Entrambe le teorie non spiegano il motivo per cui economie simili hanno strutture produttive diverse; a questo scopo è stata elaborata, la terza teoria della “nuova geografia economica”⁹⁷, secondo la quale se i fattori della produzione possono muoversi liberamente e i costi di trasporto non sono molto elevati, le imprese, soprattutto quelle di grandi dimensioni che operano in settori dove si possono sfruttare le economie di scala, tenderanno a concentrarsi in un'unica localizzazione, da cui

⁹⁴ Ricardo è stato un economista britannico vissuto tra il 1772 e 1823, considerato uno dei massimi esponenti della scuola classica. La teoria dei vantaggi comparati venne enunciata da Ricardo nella prima versione nell'opera “*Saggio sui profitti*” del 1815, il cui titolo originale è “*Essay on the influence of a Low Price of Corn on the Profits of Stock*”, e nella seconda versione nei “*Principi di Economia Politica*”.

⁹⁵ Per ulteriori approfondimenti: A. Roncaglia, *La ricchezza delle idee. Storia del pensiero economico*, Laterza, Roma-Bari, 2001.

⁹⁶ Paul Robin Krugman è un economista statunitense che vinse il Premio Nobel per l'economia il 2008, per il suo contributo riguardo l'attività economica e l'andamento del commercio in materia di geografia economica.

⁹⁷ Le teorie della nuova geografia economica propone un nuovo punto di vista per spiegare il fenomeno della localizzazione, in particolare il perché Paesi o regioni con caratteristiche simili si sviluppino in maniera differente. Questo tipo di teorie vennero sviluppate partendo da quella di Krugman.

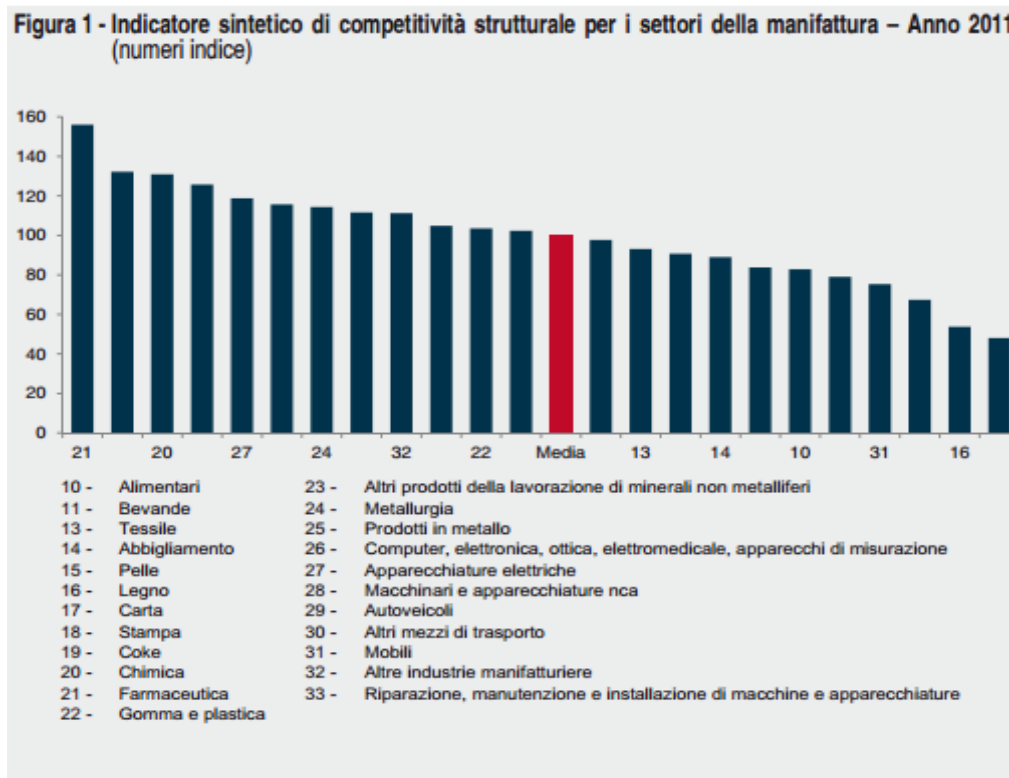
servire tutti i mercati. La scelta del luogo potrà essere dettata dallo sfruttamento di vantaggi comparati, che riguardano l'approvvigionamento delle materie prime o il costo del lavoro, oppure in modo casuale in base, magari, al territorio di nascita. Questo fenomeno genererà effetti a catena, per cui nelle zone di maggiore localizzazione il reddito aumenterà, aumenterà la domanda finale e anche la produzione, con un conseguente maggiore sfruttamento delle economie di scala e un aumento dei profitti. Il processo assumerà quindi, carattere circolare: le imprese tenderanno a stabilirsi nei luoghi dove vi è maggiore domanda finale ma, proprio a causa della concentrazione delle imprese, questa domanda crescerà sempre più facendo diventare alcune aree geografiche "centrali" e aumentando la distanza tra i centri e le periferie. La concentrazione di imprese ha anche i suoi costi: la competizione sempre più serrata tra le imprese, la difficoltà a reperire fattori della produzione, soprattutto manodopera qualificata, che porta ad un aumento generale del costo del lavoro.

La specializzazione italiana ha conosciuto una fase di sviluppo soprattutto dei settori tradizionali, come il tessile, abbigliamento, alimentare che fino al 2000 hanno trainato l'economia del Paese; con l'avvento del nuovo millennio è iniziata l'ascesa di settori, quali ad esempio il settore chimico e farmaceutico. Per analizzare questo fenomeno l'Istat ha elaborato un indicatore sintetico di competitività, prendendo in considerazione quattro componenti: competitività di costo, la redditività, la performance sui mercati esteri e l'innovazione. I valori assunti da questo indicatore variano da un minimo di 48.1 per il settore di riparazione e manutenzione macchine ad un massimo di 156.5 per l'industria farmaceutica. I settori con una migliore performance sono l'industria farmaceutica, le bevande, la chimica e la meccanica, mentre, dal lato opposto, i settori del legno, dei mobili, della stampa.

Gli anni Novanta sono stati caratterizzati dall'accentuarsi dello sviluppo dei Paesi emergenti che, a causa della manodopera scarsamente qualificata, potevano costituire una fonte di preoccupazione per l'Italia. Il nostro Paese appariva esposto alla concorrenza dei *Nic* (*new industrialized countries*)⁹⁸, i quali erano caratterizzati da una struttura produttiva simile a quella italiana, concentrata su settori tradizionali come tessile-abbigliamento, calzature, con un costo del lavoro sensibilmente più basso. La competitività dell'economia italiana, non è stata però intaccata in maniera considerevole dall'emergere di questi nuovi Paesi sia a causa della forte presenza nell'industria italiana dei distretti industriali, che sono stati in grado di produrre a costi decrescenti

⁹⁸ Il termine *Nic* viene utilizzato per indicare un gruppo di Paesi che, a partire dagli anni Settanta/Ottanta, hanno conosciuto un grande sviluppo e un ampliamento della propria capacità produttiva. I primi Paesi furono Corea del Sud, Hong Kong, Taiwan e Singapore (i 4 dragoni), a cui si aggiunsero nel tempo Paesi asiatici, come la Cina, latino-americani e dell'Europa orientale. A favorire lo sviluppo di questi territori furono un elevato livello di esportazioni e soprattutto un grande afflusso di capitali esteri che determinarono la crescita del Pil.

beni di qualità sempre maggiore, e sia perché la differente qualità dei beni italiani rispetto a quella dei concorrenti emergenti ha fatto sì che prodotti apparentemente simili per funzione d'uso fossero destinati a mercati diversi.



Fonte: Istat, *Rapporto sulla competitività dei settori produttivi*, 2014, p. 37.

Il problema ha iniziato ad accentuarsi con la creazione del mercato unico europeo, che ha permesso anche la circolazione del *know-how* delle imprese italiane con conseguente innalzamento della qualità dei beni dei Paesi emergenti. Un'altra possibile causa della riduzione della competitività italiana può essere ricercata nell'insufficiente attività innovativa, che è da sempre la maggiore fonte di vantaggio competitivo di un Paese; le spese di R&S erano nel 1999 pari all'1,05% del Pil e in Europa solo Spagna, Grecia, Portogallo registravano valori inferiori⁹⁹; le domande di brevetti europei, nel 2000 erano 60 per un milione di abitanti, rapportato ad una media europea di 135: i dati dimostrano

⁹⁹ M. Bianco, *op. cit.*, p. 75.

da un lato la carenza di risorse destinate all'innovazione e dall'altro lato l'incapacità nella produzione dell'innovazione¹⁰⁰. Tra i fattori che hanno contribuito al predetto fenomeno vi è il legame tra le grandi imprese e le politiche industriali; il periodo tra gli anni Cinquanta e Settanta è stato caratterizzato da grandi innovazioni, le quali, però, non conobbero continuità, a causa del ruolo meno proattivo dello Stato nella promozione di attività di ricerca. Le ridotte dimensioni del mercato italiano hanno contribuito alla stagnazione dell'innovazione e, le misure di sostegno messe in atto dai Governi per finanziare il rinnovamento, sono state troppo lente, a causa di ritardi amministrativi e di scarsa entità rapportate ai bisogni delle imprese; la carenza di relazioni con il sistema universitario ha poi accentuato la distanza tra la ricerca e la sua attuazione creando un vero e proprio muro tra il sistema accademico e le imprese.

5.3 Proprietà e controllo

Una peculiarità del sistema produttivo italiano è rappresentato dai suoi assetti proprietari, da chi cioè “possiede” le imprese e chi le gestisce. Il controllo¹⁰¹ di un'impresa implica la decisione delle strategie, l'assunzione di decisioni in tutti gli ambiti d'intervento dell'azienda. Per controllare un'impresa, non è necessario possederla, o almeno non del tutto: può bastare la maggioranza, o anche una quota minore se l'azionariato è particolarmente diffuso. Nel caso delle *public companies* statunitensi, chi controlla l'impresa è un amministratore o un dirigente che non possiede neanche una piccola quota della società, ma è delegato dalla moltitudine degli azionisti. Per una gestione efficiente dell'impresa, il soggetto preposto a questo compito deve essere adeguato, nel senso di conoscere in modo capillare il *business* di riferimento; inoltre, deve essere in grado di reperire tutte le risorse necessarie allo sviluppo dell'impresa che sono, da un lato il capitale di debito fornito dagli istituti di credito e dall'altro il capitale di rischio fornito da azionisti non interessati al controllo e alla gestione aziendale. In questo contesto si inseriscono le garanzie che devono essere fornite ai portatori di capitale, da parte di chi controlla e gestisce l'impresa: il modello di *governance*¹⁰², stabilisce quelle

¹⁰⁰ Dati tratti da A. Accetturro et al., *op. cit.*, pp.13-16.

¹⁰¹ Il controllo e il collegamento sono disciplinati dall' art 2359 cc, secondo cui “...Sono considerate società controllate: le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria; le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria; le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa; mentre sono considerate collegate le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in borsa”.

¹⁰² Nel sistema giuridico italiano i modelli di *corporate governance* sono tre: quello tradizionale, disciplinato all'art. 2380 cc., che prevede come organo amministrativo il consiglio d'amministrazione o l'amministratore unico e come organo di controllo il collegio sindacale, entrambi gli organi sono espressione della volontà dall'assemblea dei soci; il modello

che sono le responsabilità e i compiti all'interno dell'impresa, la presenza di soggetti indipendenti che controllano l'operato di chi gestisce l'impresa, le forme di remunerazione come le *stock option*¹⁰³ che cercano di allineare gli interessi di chi controlla l'impresa e degli altri azionisti, e nei contesti più piccoli le relazioni di fiducia che legano i soggetti che si occupano della gestione dell'impresa ai portatori di capitale.

In Italia, la struttura proprietaria è stata caratterizzata da un alto grado di concentrazione: secondo uno studio su campione condotto da Banca d'Italia, riportato di seguito, nel 2000 l'azionista di controllo di una società manifatturiera privata possedeva il 65,2% del capitale sociale; una quota che cresceva con l'aumentare delle dimensioni aziendali. Se si estende l'analisi anche al secondo e al terzo azionista si nota che i primi tre raggiungevano quasi la totalità della proprietà aziendale, mostrando una compagine azionaria abbastanza chiusa con pochi soggetti protagonisti; questo tipo di struttura proprietaria, confrontata con il resto d'Europa è molto inusuale soprattutto per le grandi aziende¹⁰⁴. Sempre secondo il medesimo studio, le società italiane presenti sul mercato dei capitali, nel 2000 erano 276, e l'azionista di controllo possedeva poco meno del 50% del capitale sociale, elemento completamente diverso rispetto al mondo anglosassone, dove le imprese si quotano quasi subito ed erano caratterizzate da un azionariato frammentato.

monistico disciplinato all'art. 2409 *sexiesdecies* c. c., secondo cui l'assemblea dei soci nomina il consiglio d'amministrazione che a sua volta sceglie tra i suoi stessi membri l'organo di controllo, ovvero il comitato di controllo sulla gestione; il modello dualistico, disciplinato all'art. 2409 *octies* c. c., secondo cui l'assemblea dei soci nomina il Consiglio di Sorveglianza, che a sua volta nomina l'organo amministrativo, ovvero il consiglio di gestione.

¹⁰³ Le *stock option* sono degli strumenti usati per retribuire e fidelizzare i dipendenti e i manager di un'impresa: vengono assegnate gratuitamente delle opzioni *call* che permettono di poter acquistare le azioni di un'impresa ad un dato prezzo, chiamato *strike price*, ad una certa data, chiamata *maturity*. L'obiettivo è quello di vincolare parte della remunerazione all'andamento del prezzo delle azioni: le opzioni saranno esercitate solo se il prezzo sul mercato delle azioni, sarà, a scadenza, superiore rispetto allo *strike price*; questo probabilmente stimolerà i dipendenti, i quali cercheranno di aumentare la propria produttività, per accrescere l'efficienza e la redditività dell'impresa.

¹⁰⁴ Lo studio è contenuto in: M. Bianco, *op. cit.*, p. 100.

Tavola 2.1 Caratteristiche, assetti proprietari e gestione delle imprese a controllo familiare e non familiare – Anno 2011 (valori percentuali)

	Imprese a controllo familiare	Imprese a controllo non familiare	Totale
Imprese	72,1	27,9	100,0
TIPOLOGIA DEL PRIMO SOCIO (a)			
Persona fisica/famiglia	95,7	74,6	89,7
Holding	0,8	3,7	1,6
Banca, assicurazione, altra istituzione finanziaria	0,3	1,1	0,5
Altra impresa	3,2	19,7	7,8
Ente pubblico, PA	0,1	1,0	0,3
QUOTA DI CAPITALE DETENUTA			
Primo socio	68,8	55,6	65,0
Primi tre soci	93,4	89,2	92,3
APPARTENENZA AL PRIMO GRUPPO (a)			
Appartenente a un gruppo di cui:	15,5	27,3	18,8
<i>Vertice</i>	9,2	12,6	10,2
<i>Controllata</i>	6,2	14,7	8,6
PERFORMANCE			
Produttività (b)	44,1	58,8	49,1

Fonte: Elaborazioni su dati provvisori del Censimento dell'industria e dei servizi

(a) Percentuale d'impresa.

(b) Valore aggiunto per addetto, media in migliaia di euro.

Come si evince dallo studio Istat riportato il primo socio è per la maggior parte dei casi una persona fisica, che detiene più del 50% del capitale; i primi tre soci, sia per le società a conduzione familiare che non, detengono quasi il 90% del capitale, a dimostrazione di una base proprietaria molto ristretta.

Il principale sistema di proprietà italiano è rappresentato dalle società a conduzione familiare, o da un insieme di soggetti legati dagli stessi interessi o da un patto di sindacato; questo modello limitava molto la crescita delle imprese, che si trovavano bloccate a causa delle esigue risorse e dal fatto che nessun apporto esterno era concesso; la situazione si complicava ulteriormente quando iniziavano a venir meno le competenze necessarie alla gestione, a causa della crescita della complessità dell'organizzazione, o delle esigue capacità imprenditoriali dell'erede della famiglia. A questi elementi si affiancavano tutte le clausole contenute nello statuto che possono limitare i trasferimenti delle azioni all'approvazione ad esempio, degli altri azionisti, oppure i patti di sindacato che possono conferire maggiore stabilità al controllo. Nelle società quotate, oltre l'elemento del ristretto azionariato, si aggiungeva lo strumento del gruppo, soprattutto quello piramidale, che

consentiva alla controllante di appropriarsi dei benefici privati del controllo¹⁰⁵ con un investimento non particolarmente elevato. Un indicatore capace di analizzare il grado di separazione tra proprietà e controllo è il rapporto tra il capitale investito dal vertice e quello controllato, che nel 2001 si aggirava intorno a 2.4, ovvero con una unità di capitale investito se ne poteva controllare più del doppio. Un ulteriore elemento di caratterizzazione del gruppo è stato, soprattutto prima degli anni Novanta, il controllo pubblico: chiunque gestisse una società era sottoposto alla supervisione dello Stato, attraverso gli organi politici¹⁰⁶. La collettività, che metteva a disposizione le risorse per le imprese, poteva esercitare il suo potere cambiando quelli che erano i politici di riferimento che si occupavano del controllo, anche se quest'ultimo elemento, soprattutto a causa del programma di privatizzazioni messo in atto per l'entrata nell'unione europea, è andato via via attenuandosi.

5.4 La struttura finanziaria delle imprese

La struttura finanziaria delle imprese italiane è sempre stata molto legata al modello di *governance* adottato. Le variabili da analizzare sono l'importanza data al mercato e la struttura del passivo delle società. Tra il 2000 e il 2001 si era registrata una diminuzione della capitalizzazione di borse che era passata dal 69.7% al 48.3% del Pil, mentre la quota di debito finanziario si aggirava intorno al 28% delle fonti di finanziamento¹⁰⁷. Le piccole imprese, presentavano invece un livello di indebitamento più alto della media, sia dal punto di vista dei debiti finanziari, dovendo quindi sopportare maggiori costi in termini di oneri finanziari, sia dei debiti commerciali; ridotto era invece il ricorso al prestito obbligazionario, soprattutto quello con un orizzonte temporale di breve periodo.

Il contesto italiano si presentava, quindi, come una sorta di “ibrido” tra i due modelli di struttura finanziaria più diffusi: era molto lontano da quello basato sul finanziamento da parte del mercato, a causa del ristretto sviluppo della borsa e delle dimensioni contenute delle imprese; ma non si poteva associare neanche a quello basato sul finanziamento da parte delle banche, poiché non esistevano legami forti tra banche e imprese visto che ogni impresa traeva le sue fonti di finanziamento da più istituti di credito. Nel sistema italiano, nonostante l'esistenza di una banca principale nel finanziamento, non si instaurava quasi mai un rapporto di esclusività, come invece

¹⁰⁵ Per benefici privati del controllo si intendono tutte le azioni messe in atto dall'azionista di maggioranza per riuscire a determinare la destinazione degli utili aziendali e, quindi, la politica di autofinanziamento dell'impresa, la destinazione dei flussi di cassa, la scelta degli investimenti da intraprendere e la composizione dell'attivo aziendale.

¹⁰⁶ Per ulteriori approfondimenti: P. Genco, *Corporate governance. Sistemi e struttura di governo dell'impresa*, Giappichelli, Torino, 2014.

¹⁰⁷ M. Bianco, *op. cit.*, pp. 108.

accadeva in Giappone e Germania, creando anche degli ostacoli per la concessione di crediti a lungo termine¹⁰⁸. I motivi che hanno portato l'Italia verso questi modelli di finanziamento sono stati innanzitutto il suo trascorso storico, caratterizzato dal ruolo preponderante dello Stato, la scarsa tutela che veniva garantita agli investitori di minoranza, che non possedendo le garanzie giuste erano sempre meno propensi ad investire nelle azioni di una società e a pagare per queste azioni un prezzo elevato; si innescava così, un processo che portava alla concentrazione della proprietà e alla ristretta apertura verso nuovi azionisti.

In Italia, a differenza di quello che accadeva negli Stati Uniti o in Inghilterra, non vi erano norme che consentissero un ruolo attivo degli azionisti di minoranza nella vita dell'impresa, né che li tutelassero dalle azioni del controllante quando venivano creati i gruppi piramidali tramite la leva azionaria; questi fattori spiegano il ridotto sviluppo del mercato dei capitali e la concentrazione della proprietà, che costituiva un vincolo alla crescita delle imprese¹⁰⁹. Un ulteriore elemento è stato senza dubbio la competitività del mercato italiano; il legame tra la concorrenza sui mercati e la *governance* delle imprese è imprescindibile: in un mercato caratterizzato da una forte concorrenza, l'imprenditore deve realizzare risultati efficienti, se non vuole rischiare di essere estromesso dal mercato stesso, e quindi deve ottenere i fattori della produzione al prezzo più basso possibile; tra i predetti fattori è compreso anche il capitale, per cui i controllanti devono assicurare una *governance* che si sposi con il costo del capitale più basso possibile ma, data l'intensità della concorrenza non molto accentuata questo in Italia non si è verificato. Lo scenario politico ha poi, dato il suo contributo: nei sistemi politici socialdemocratici, come quello italiano, si dava molta importanza agli effetti redistributivi, piuttosto che alla valorizzazione delle azioni. Veniva meno, perciò, lo stretto rapporto di fedeltà tra *manager* ed azionisti; più che al rendimento dell'*equity* si dava priorità all'espansione delle imprese, al contenimento degli effetti negativi dell'economia sulle condizioni dei lavoratori e, in questo modo, gli azionisti erano sempre meno disposti a concedere finanziamenti ai *manager*, limitando lo sviluppo delle imprese stesse. "Piuttosto che cedere il controllo si resta piccoli [...]; piuttosto che entrare in nuovi settori che richiedono competenze diverse, si resta in quello di partenza."¹¹⁰.

¹⁰⁸ A. Accetturro et. al., *op. cit.*, pp. 20-23.

¹⁰⁹ Intervento del Governatore della Banca d'Italia, *op. cit.*, pp. 7-9.

¹¹⁰ M. Bianco, *op. cit.*, 114.

Capitolo 2

Il settore manifatturiero negli anni della crisi

1. La propagazione della crisi finanziaria dagli Stati Uniti all'Europa

La crisi finanziaria del 2007-2008, nata negli Stati Uniti e in seguito diffusa in tutto il mondo, ha colpito in maniera pesante l'industria manifatturiera italiana, che ha conosciuto "la crisi peggiore della storia"¹¹¹. L'economia italiana, infatti, è stata travolta da una crisi che ha investito tutti i settori dell'economia reale, "subendo danni paragonabili a quelli di una guerra mondiale, senza che questa guerra sia stata combattuta"¹¹². Gli effetti della crisi economica hanno riguardato la caduta repentina del Pil italiano, tornato nel 2013 ai livelli del 1997, le unità di lavoro, con una perdita di circa 1.4 milioni di unità nel 2013, e la distruzione del potenziale manifatturiero italiano, il quale secondo i dati del Sole 24 ore nel Giugno 2013 si aggirava intorno al 15.3%¹¹³. Secondo l'analisi di Unimpresa, basata su dati Istat, Eurostat e Banca d'Italia, dal 2008 al 2014 nel nostro Paese gli occupati sono scesi da 25.2 milioni a 24.3 milioni con un calo di oltre 856.000 unità (-3.39%). Nell'area euro l'occupazione è risultata in caduta del 2.25% (-4,3 milioni) da 153.3 milioni a 149 milioni. Unica eccezione è la Germania (+4,35%) che ha dato impiego a 1.8 milioni di persone in più (da 41 milioni a 42.8 milioni)¹¹⁴. Uno studio di Confindustria evidenzia che dal 2009 al 2012 le imprese che hanno cessato la propria attività sono state 55 mila; le più colpite sono state le piccole e medie imprese, le più diffuse all'interno del panorama industriale italiano. La più significativa causa del fallimento è stata la carenza di liquidità, che ha posto un freno ai finanziamenti aziendali. "Mettendo a rischio le imprese sane, lo stock di prestiti nell'industria si è ridotto di 26 miliardi di euro tra il 2011 e il 2013 (-10.1%), provocando una perdita del 10% nel numero di occupati nel manifatturiero, anche se in Italia la contrazione è stata inferiore rispetto alle maggiori economie avanzate ad esclusione di quella tedesca"¹¹⁵.

La crisi finanziaria ha avuto origine negli Stati Uniti nel 2007 ed è diventata di portata internazionale a causa del processo di globalizzazione che, tra i molteplici effetti, ha comportato la profonda interdipendenza tra i sistemi economici nazionali. L'origine della crisi si individua nella

¹¹¹ C. Fontina, "E' la crisi peggiore della storia", Sole 24 ore, 13 Aprile 2013.

¹¹² C. Fontina, *op. cit.*

¹¹³ G. Pogliotticon, "Crisi, in quattro anni perse 55 mila imprese", Sole 24 ore, 5 Giugno 2013.

¹¹⁴ http://m.agi.it/economia/notizie/crisi_unimpresa_in_6_anni_persi_900mila_posti_lavoro_in_italia-201505231237-eco-rt10042#.VWMtS9I5_IW.

¹¹⁵ G. Pogliotticon, *op. cit.*

grande disponibilità dei flussi finanziari a livello mondiale, che ha facilitato l'accesso al credito. Il presidente della Federal Reserve, Alan Greenspan¹¹⁶, nel tentativo di rilanciare l'economia americana, in seguito alla bolla speculativa sui titoli internet e agli attacchi terroristici dell'11 settembre 2001, aveva adottato una politica di bassi tassi d'interesse e controlli poco stringenti sulle banche. Gli istituti di credito hanno, così, cominciato a concedere finanziamenti anche a individui a basso *rating*, i così detti mutui *subprime*, per il progressivo aumento dei prezzi degli immobili posti a garanzia. In tal modo le banche americane potevano prendere a prestito dalla Banca Centrale a un interesse molto esiguo, favorendo, da un lato, concessioni di credito a basso costo e, dall'altro, un repentino aumento del *leverage*¹¹⁷ delle banche. I minori controlli sull'operato degli istituti di credito sono stati una diretta conseguenza del processo di deregolamentazione¹¹⁸, dovuto a una maggiore apertura dei confini nazionali, alla mobilità dei capitali e al maggior costo di *monitoring*, in un'economia sempre più integrata a livello globale. In un primo periodo in cui il prezzo delle case era in ascesa, gli istituti finanziari non percepirono l'alto rischio della loro politica ma solo i maggiori redditi da questa generati. Il mancato pagamento del mutuo, infatti, si traduceva nel pignoramento dell'immobile, il cui valore cresceva sempre più. Le banche si ritrovavano in bilancio, a garanzia del mutuo, degli *asset* che avevano un prezzo di mercato superiore a quello del mutuo stesso. La conseguenza di ciò è stata un ulteriore aumento della domanda di immobili e del loro prezzo: la bolla immobiliare era destinata a scoppiare.

L'ingegnerizzazione finanziaria ha aggravato notevolmente la propagazione della crisi; con la cartolarizzazione¹¹⁹ e l'emissione di *collateralized debt obligation*¹²⁰ (CDO) l'istituto di credito riusciva a cedere il rischio dei mutui su altri soggetti, ottenendo nuova liquidità per finanziare altri mutui. Si concretizza il passaggio da un sistema "*originate to hold*" a uno "*originate to distribute*". Nel modello tradizionale, infatti, i crediti erogati a famiglie e imprese rimanevano all'interno dei bilanci delle banche, che ne sopportavano il rischio e, per questo, erano anche più attente nella

¹¹⁶ Alan Greenspan, è un'economista statunitense che ha ricoperto la carica di presidente della *Federal Reserve* americana dal 1987 fino al 2006.

¹¹⁷ L'effetto leva (*leverage*) è il rapporto tra il capitale netto della banca e le sue attività. Maggiore è la leva, maggiore è il rischio che la banca assume, infatti una svalutazione ampia dell'attivo porterebbe un'ampia erosione del patrimonio.

¹¹⁸ Il processo di deregolamentazione ha avuto inizio con l'abolizione del *Glass-Steagall Act* nel 1999, che ha permesso l'esercizio congiunto da parte delle banche del *commercial banking* e dell'*investment banking*. Anche i cambiamenti radicali nel *Community Reinvestment Act* hanno spinto molti istituti di credito a intraprendere attività sempre più rischiose; le banche, infatti, venivano giudicate in base al totale di prestiti offerti ai soggetti a basso reddito.

¹¹⁹ Il processo di cartolarizzazione prevede il trasferimento di un *pool* di titoli/*asset* da un intermediario, detto *Sponsor*, ad una società indipendente appositamente costituita, detta *Special Purpose Vehicle* (SPV) che per finanziarsi emette diverse tranche di CDO.

¹²⁰ I CDO fanno parte degli strumenti finanziari primari e sono dei titoli a reddito fisso tutelato da un portafoglio di obbligazioni, prestiti e altri strumenti. L'emissione di CDO avviene solitamente a seguito di un processo di cartolarizzazione.

selezione della persona, fisica o giuridica, a cui concedere finanziamenti e nel monitoraggio *ex post*. Il modello tradizionale, grazie all'innovazione finanziaria, ha progressivamente trasferito il rischio di credito da un soggetto a un altro; il tallone d'Achille di questo meccanismo era il vuoto informativo che si generava, a causa dell'impossibilità da parte delle autorità di vigilanza di controllare l'intero processo di trasferimento. Il processo di *collateralization* permetteva all'istituto di credito di liberarsi di *asset* illiquidi e di collocarli sul mercato; per facilitare il collocamento veniva attribuito un *rating* ad ogni *tranche* di emissione: quelli con più alto *rating* erano definiti debiti *senior*, poi si collocavano i debiti *mezzanine* con un merito creditizio intermedio e alla fine i debiti *equity*, caratterizzati dal più alto rischio di credito. Qualora i flussi di cassa generati dagli *asset* fossero stati insufficienti per il pagamento degli interessi sui CDO, sarebbero stati rimborsati a cascata prima quelli *senior*, poi i *mezzanine* e alla fine quelli *equity*¹²¹. Le banche inoltre, decisero di assicurarsi, per una parte dei debiti che detenevano, tramite gli strumenti derivati dei *credit default swap*¹²², in modo da trasferire il rischio di insolvenza dei mutuatari. Il punto di rottura dell'ingranaggio avvenne quando il mercato mobiliare risultò saturo, l'offerta superò la domanda e il prezzo delle case crollò. La drastica riduzione del valore degli immobili ha portato gli individui, anche quelli che erano in grado di farlo, a non ripagare le rate del mutuo considerando che il valore totale del debito eccedeva di gran lunga il valore dell'immobile posto a garanzia. Le banche si ritrovarono con una infinità di immobili, iscritti nei loro bilanci a valori sopravvalutati rispetto al prezzo di mercato; gli istituti assicurativi non riuscirono a far fronte a tutte le perdite e il sistema economico americano collassò. Furono necessari ingenti interventi da parte dello Stato per salvare istituti di credito e compagnie assicurative come *Bear Sterns* e *AIG*; la crisi raggiunse il suo apice con il fallimento della *Lehman Brothers*, nel Settembre 2008, che provocò il panico nel mercato finanziario mondiale.

La crisi finanziaria, dopo essersi abbattuta sugli Stati Uniti, si è propagata in tutta Europa, a causa dell'interconnessione dei mercati finanziari: la cartolarizzazione aveva trasferito il rischio di credito agli operatori di tutto il mondo. La rete di scambi era talmente lunga e complessa che, allo scoppio della crisi, nessuno era in grado di comprendere il reale rischio dei titoli detenuti in portafoglio. Il clima di incertezza veniva accentuato dalle difficoltà nelle quali versavano numerose banche dei vari Paesi e per il loro salvataggio divenne necessario l'intervento dello Stato con un

¹²¹ Al crescere del rischio cresceva anche la remunerazione di questi titoli: i debiti *senior* avevano un *rating* di AAA, ai debiti *mezzanine* veniva attribuito un *rating* intermedio tra AA e BB, mentre quelli *equity* erano senza *rating*, quelli con il più alto rischio di non restituzione, e i più alti interessi.

¹²² I CDS sono degli strumenti derivati che trasferiscono il rischio dell'esposizione creditizia tramite lo scambio di flussi di cassa: chi compra lo strumento derivato versa al venditore un premio periodico, in modo che se si verifica il *credit event*, il venditore corrisponde all'altra parte il valore della perdita.

conseguente aumento dei debiti pubblici nazionali¹²³. La crisi bancaria era talmente profonda da abbattersi anche sull'economia reale; il settore delle abitazioni è stato quello colpito sin dal principio con una conseguente riduzione dell'occupazione.

L'economia italiana ha attraversato due forti recessioni, che nel periodo 2008-2013 hanno portato una riduzione della produzione di circa il 24%¹²⁴. La prima fase di crisi, compresa tra il 2008 e il 2009, è stata caratterizzata da un crollo della domanda interna, accompagnato da una caduta degli scambi internazionali; la crisi finanziaria aveva “contagiato” l'economia reale. La timida ripresa tra la fine del 2009 e il 2010 è stata oscurata da un altro periodo di crisi, quello iniziato a maggio del 2011, che ha provocato nuovamente un drastico calo della domanda interna¹²⁵. Confrontando il caso italiano con quello dei principali Paesi dell'Unione Europea, ci si accorge come, per il nostro Paese, questa fase recessiva sia stata più intensa e più lunga. In Europa la riduzione della produzione ha, infatti, conosciuto una fase buia solo nel 2012, mentre il 2013 ha portato un lieve miglioramento, diversamente dal caso italiano. Il consumo delle famiglie ha subito una forte riduzione a causa del clima di totale incertezza e la carenza di liquidità si traduceva nella stretta creditizia sia per il mercato interbancario sia per il credito alle imprese e alle famiglie. A risentire maggiormente il *credit crunch* sono state le piccole e medie imprese, che durante la crisi hanno perso il 31% del margine operativo lordo ed hanno registrato una forte diminuzione del *Roe*, passato da 13.9% a 5.6%¹²⁶. Dal rapporto Cerved sulle Pmi del 2014, “i debiti finanziari delle Pmi si sono ridotti tra il 2011 e il 2013 di 4.1 punti percentuali, mentre per le grandi società sono aumentati nel 2012, diminuendo solo marginalmente nel 2013 (-0.9%)”¹²⁷. Uno dei primi effetti della crisi è stato il calo della produttività, che ha avuto come conseguenza il passaggio da una lenta crescita economica, che in media si aggirava intorno all'1.6% nel periodo 1995-2007, ad una caduta del Pil che nel 2013 raggiungeva 1.9 punti percentuali¹²⁸.

¹²³ Le politiche messe in atto dagli Stati riguardarono da un lato l'attivo delle banche, con un progressivo acquisto dei titoli tossici, e dal lato del passivo ingenti iniezioni di liquidità, per evitare il fallimento degli istituti di credito.

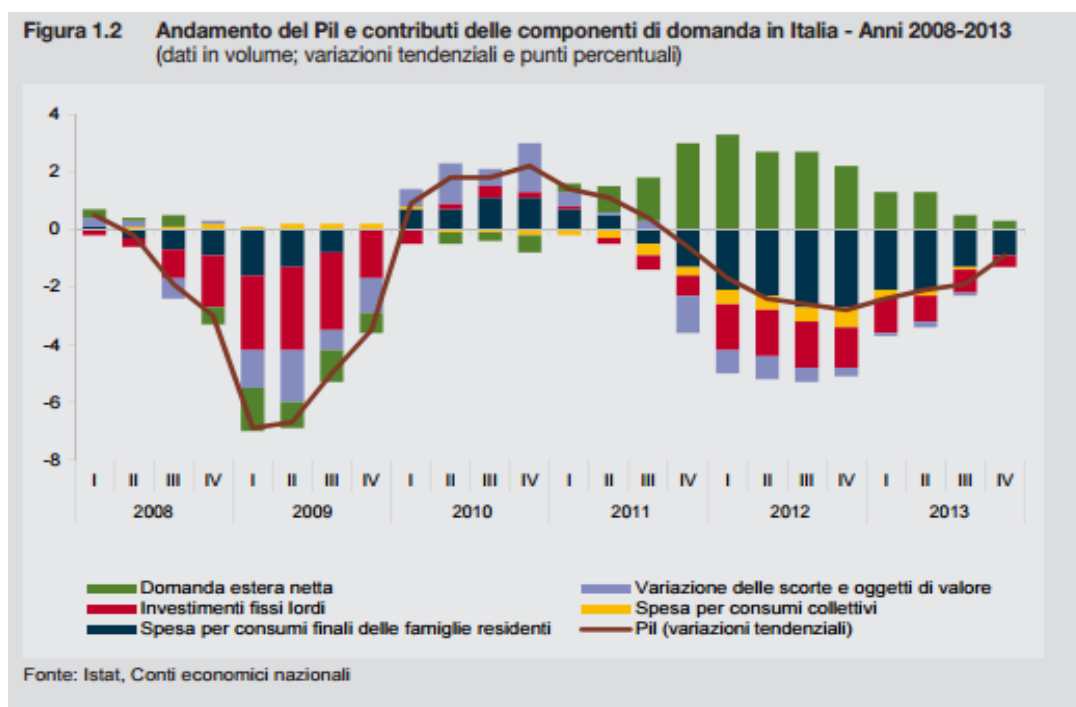
¹²⁴ Istat, *Rapporto sulla competitività dei settori produttivi*, Istituto nazionale di statistica, 2014.

¹²⁵ Per ulteriori informazioni: P. Battilani, F. Fauri, *L'economia italiana dal 1945 a oggi*, il Mulino, Bologna, 2014.

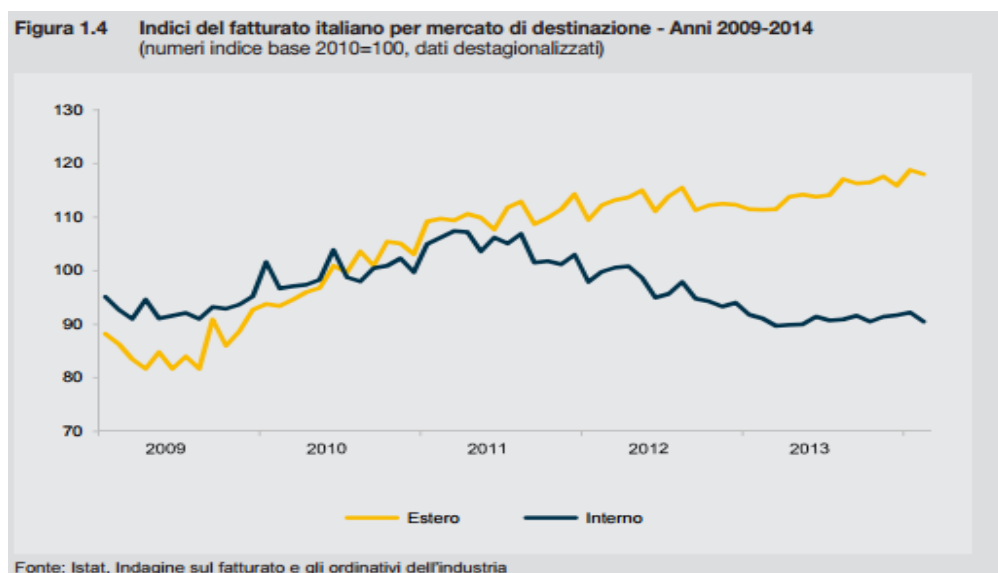
¹²⁶ F. Prisco, “L'allarme del Cerved: un quinto delle Pmi italiane spazzato via dalla crisi”, *Sole 24 ore*, 29 Ottobre 2014.

¹²⁷ F. Prisco, *op. cit.*

¹²⁸ Istat, *Rapporto annuale 2014 La situazione del Paese*, Istituto nazionale di statistica, 2014.



Il grafico mostra come le due recessioni hanno impattato sul Pil italiano¹²⁹. La maggiore flessione è collocabile tra il 2008 e il 2009, quando la produzione italiana ha conosciuto la caduta di entrambe le domande, interna ed estera; mentre dal 2011 ad attraversare un periodo di recessione è stata solo la componente interna, come si evince dall'indagine Istat riportata di seguito¹³⁰.



¹²⁹ Istat, *Rapporto sulla competitività dei settori produttivi*, op. cit., p. 15.

¹³⁰ Istat, *Rapporto annuale 2014 La situazione del Paese*, op. cit., p. 9.

Ancor prima della crisi la crescita del sistema economico italiano era già lenta, a causa di importanti rigidità del nostro Paese, come i tassi relativamente alti che scoraggiavano gli investimenti, una pesante regolamentazione sul mercato del lavoro, tempi burocratici molto lunghi, che ostacolavano la competizione, e il panorama di piccole e medie imprese, spesso incapaci di competere con le grandi multinazionali sui mercati esteri¹³¹. Accanto alla flessione della produttività, l'Italia ha registrato una caduta dei consumi, soprattutto quelli privati, a causa del generale clima di incertezza, l'aumento della disoccupazione, la stretta creditizia; il generale clima di fiducia e progresso, caratterizzante gli anni della terza globalizzazione veniva progressivamente frenato. Il calo dei consumi comportava, per le imprese italiane, un forte calo della domanda interna, che si traduceva in una minore capacità di intraprendere investimenti e, quindi, di seguire un percorso di crescita. Il *trend* degli investimenti privati segue, infatti, un *trend* ciclico rispetto al Pil: nel 2009, a seguito di una caduta del Pil di 5.5 punti percentuali, si è registrata una contrazione degli investimenti del 15.8%, negli anni 2012-2013, a fronte di cali del Pil di 2.4 e 1.9%, si è assistito ad una riduzione degli investimenti più grave, di 8.7% e 3.3%¹³². La scarsa liquidità e il clima di incertezza hanno avuto una notevole influenza sulla caduta degli investimenti: un'analisi dell'Istat¹³³ si è concentrata su tre modelli, uno per ogni tipologia di investimenti¹³⁴, in modo da isolare i contributi dell'incertezza e della liquidità. L'indice di incertezza prende in considerazione i fattori politici e finanziari dei vari Paesi, l'ammontare delle risorse fiscali disponibili, le aspettative degli operatori; il livello di liquidità, invece, prende in considerazione le dichiarazioni trimestrali delle imprese manifatturiere negli anni 2009-2013. I risultati mostrano per l'Italia un livello elevato del primo indicatore e uno particolarmente basso per il secondo¹³⁵.

¹³¹ Per ulteriori approfondimenti: R. J. Caballero, *L'altro squilibrio e la crisi finanziaria*, Banca d'Italia lezioni Paolo Baffi, 2009.

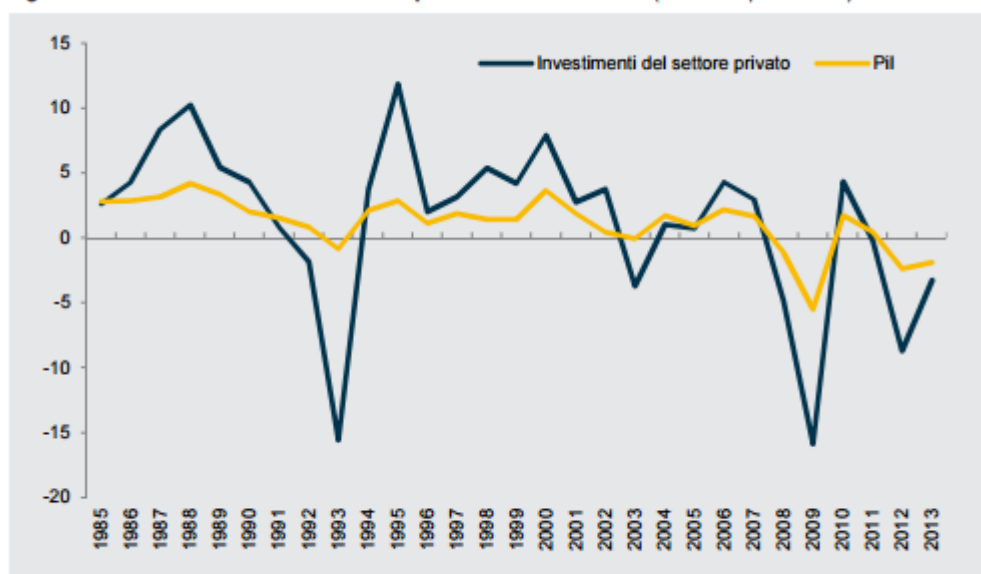
¹³² Istat, *Rapporto annuale 2014 La situazione del Paese*, op. cit., p. 26.

¹³³ Per approfondimenti sulle metodologie utilizzate: <http://www.policyuncertainty.com/methodology.html>.

¹³⁴ Le tipologie di investimenti considerati si riferiscono a: Ict (*Information and communications technology*), macchine e attrezzature, investimenti non residenziali.

¹³⁵ Istat, *Rapporto annuale 2014 La situazione del Paese*, op. cit., p. 28.

Figura 1.15 Pil e investimenti del settore privato - Anni 1985-2013 (variazioni percentuali)



Fonte: Elaborazione su dati Istat, Conti economici nazionali

Secondo uno studio della Banca d'Italia¹³⁶, la crisi americana, diffondendosi nel nostro Paese, ha attraversato tre fasi. La prima fase, tra il 2007 e il 2008, è caratterizzata da primi segnali di turbolenza dal punto di vista finanziario, anche se non erano presenti restrizioni nell'offerta di credito; il costo delle materie prime subisce, invece, un repentino aumento, e iniziano a deteriorarsi i rapporti di scambio internazionale. La seconda fase, dal fallimento di *Lehman Brothers* fino al 2009, è caratterizzata dalla generale incertezza riguardo gli attivi bancari e il rischio degli *asset* posseduti dagli investitori, il coinvolgimento dell'economia reale (caduta della produzione associata a una minore domanda sia interna sia estera) e l'inasprimento delle condizioni di accesso al credito, di cui possono beneficiare solo le imprese più forti dal punto di vista finanziario a costi molto elevati¹³⁷.

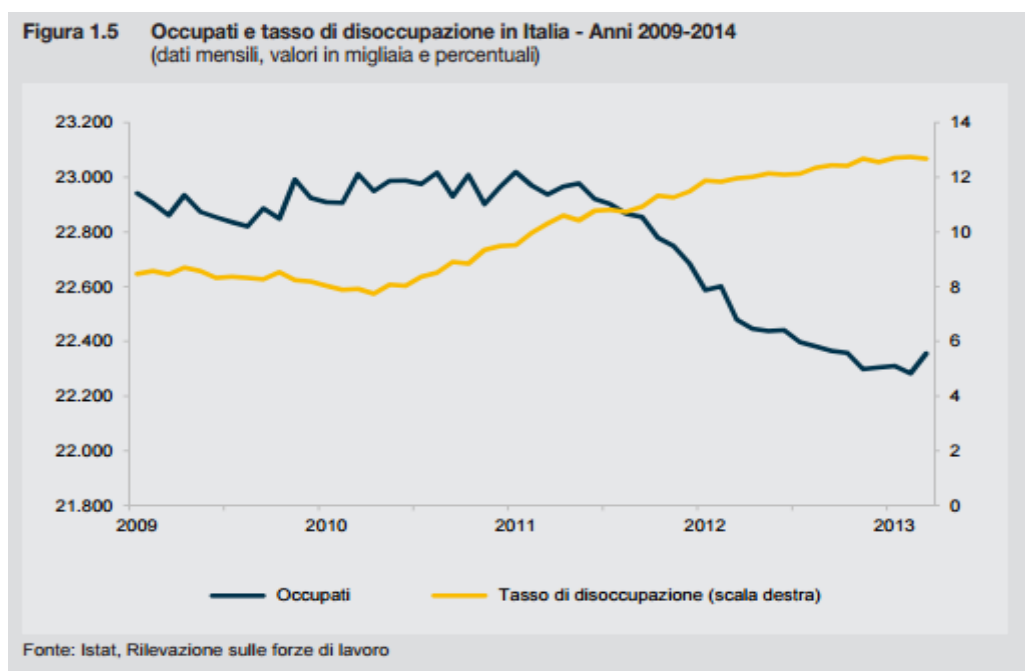
I precedenti accadimenti portano la Banca centrale Europea ad adottare politiche volte alla riduzione drastica dei tassi d'interesse, a cui si aggiungono misure di politica monetaria non convenzionali: "potenziamento delle operazioni di rifinanziamento, riduzione dell'ampiezza del corridoio di oscillazione del tasso d'interesse nelle operazioni attivabili su iniziativa delle controparti, estensione delle garanzie stanziabili per le operazioni di credito dell'Eurosistema¹³⁸". Accanto alle predette misure, il Governo italiano ha disposto una serie di provvedimenti per stimolare l'attività economica, come l'aumento della copertura degli ammortizzatori sociali e il sostegno alla

¹³⁶ M. Caivano, L. Rodano, S. Siviero, "La trasmissione della crisi finanziaria globale all'economia italiana. Un'indagine confattuale, 2008-2010.", Banca d'Italia, 2010.

¹³⁷ Per ulteriori approfondimenti: P. Biraschi et al., *La crisi mondiale, tre anni difficili*, Luiss University Press, Roma, 2010.

¹³⁸ M. Caivano, L. Rodano, S. Siviero, *op. cit.*, p. 11

patrimonializzazione delle banche. La terza fase, iniziata verso la fine del 2009, è caratterizzata da una discreta discesa dei tassi d'interesse, mentre continua a mostrare la sua debolezza il mercato del lavoro¹³⁹. La riduzione dell'occupazione è stata molto elevata, sin dall'inizio della crisi. In un primo momento, a risentire fortemente del clima negativo sono state le ore lavorate, mentre in seguito si è assistito alla fuoriuscita degli occupati dal sistema produttivo¹⁴⁰; nel 2013 si sono persi 478 mila occupati, con una progressiva crescita del tasso di disoccupazione che è passato dal 10.7% al 12.2% nel 2013¹⁴¹. Un ulteriore aumento si registra nel 2014, con un tasso di disoccupazione del 12.7%. Coloro che ne hanno risentito maggiormente sono stati, secondo quanto riportato dalle indagini Istat, i giovani, soprattutto gli uomini e lavoratori dipendenti, nel Mezzogiorno. “L'Istat ha sottolineato le forti disparità territoriali: al Sud la disoccupazione è al 20.3%. Al Nord il tasso di disoccupazione è all'8.4% mentre al Centro resta stabile al 10,8%¹⁴²”. Secondo gli ultimi dati Istat del Marzo 2015, il tasso di disoccupazione in Italia ha raggiunto il 13%.



¹³⁹ L'analisi è contenuta in: F. Cingano et al., *il mercato del lavoro italiano durante la crisi*, Banca d'Italia questioni di economia e finanza, 2010.

¹⁴⁰ Per ulteriori approfondimenti: P. Villa, *I giovani e il mercato del lavoro in Italia*, Enaip Formazione e Lavoro, 2010.

¹⁴¹ Istat, *Rapporto annuale 2014 La situazione del Paese*, op. cit., p. 11.

¹⁴² G. Poletti, *Nuovo aumento della disoccupazione a Luglio, ora è a 12.6%: 35 mila occupati in meno*, Sole 24 Ore, 29 Agosto 2014.

Sempre secondo il medesimo studio però, la crisi ha colpito il nostro Paese, in maniera meno intensa rispetto agli altri, a causa del modello di intermediazione italiana più tradizionale, lo scarso indebitamento del settore privato, una supervisione più attenta da parte delle autorità. La parziale diffusione del meccanismo “*originate to distribute*”¹⁴³ all’interno del sistema bancario italiano ha fatto sì che soltanto alcune delle banche italiane risentissero della crisi dei mutui *subprime* in maniera diretta. Unicredit e Intesa in particolare hanno sofferto a causa del loro stretto legame con i Paesi dell’Est Europa, pesantemente colpiti dalla crisi; mentre gli altri istituti di crediti hanno risentito del generale clima di incertezza e diffidenza del sistema bancario¹⁴⁴.

2. La crisi nell’economia reale italiana

La crisi finanziaria ha colpito pesantemente le imprese italiane, che ancora oggi risentono degli effetti di quella che è stata definita “la crisi che l’economia italiana ha attraversato dal secondo Dopoguerra”¹⁴⁵. Da un’analisi di Cerved si è osservato un crollo della redditività delle piccole e medie imprese tra il 2007 e il 2013. Anche nel 2014 S&P ha dichiarato che la redditività delle aziende italiane è inferiore alla media europea¹⁴⁶. Il fatturato¹⁴⁷ delle imprese italiane si è ridotto del 5.6% in termini nominali, anche se a una maggiore dimensione è stata associata una migliore capacità di contenere le perdite, come si evince dal grafico riportato¹⁴⁸. Il settore più colpito è stato quello delle costruzioni, con una riduzione del 23.9%, seguito dall’industria, con una perdita di fatturato pari a 8.2%, e i servizi pari a 0.9%.

¹⁴³ Per ulteriori informazioni: European Central Bank, *The incentive structure of the “originate and distribute” model*, Eurosystem, 2008.

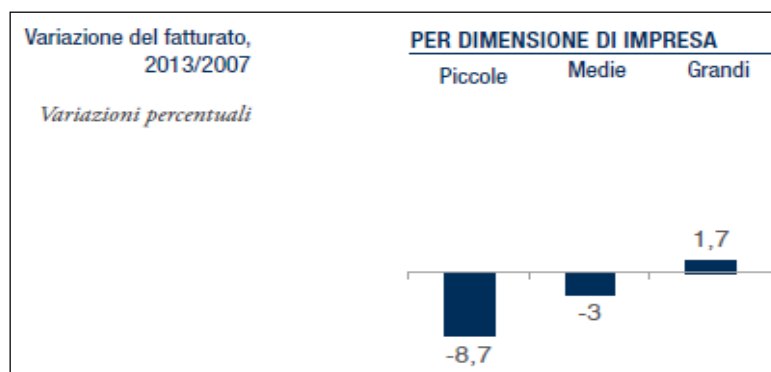
¹⁴⁴ Per ulteriori approfondimenti: D. Gros, C. Alcidi, *“The impact of the financial crisis on the real economy”*, Intereconomics, 2010.

¹⁴⁵ G. Romano, *“Rapporto Cerved Pmi 2014”*, Cerved, 2014, p.9.

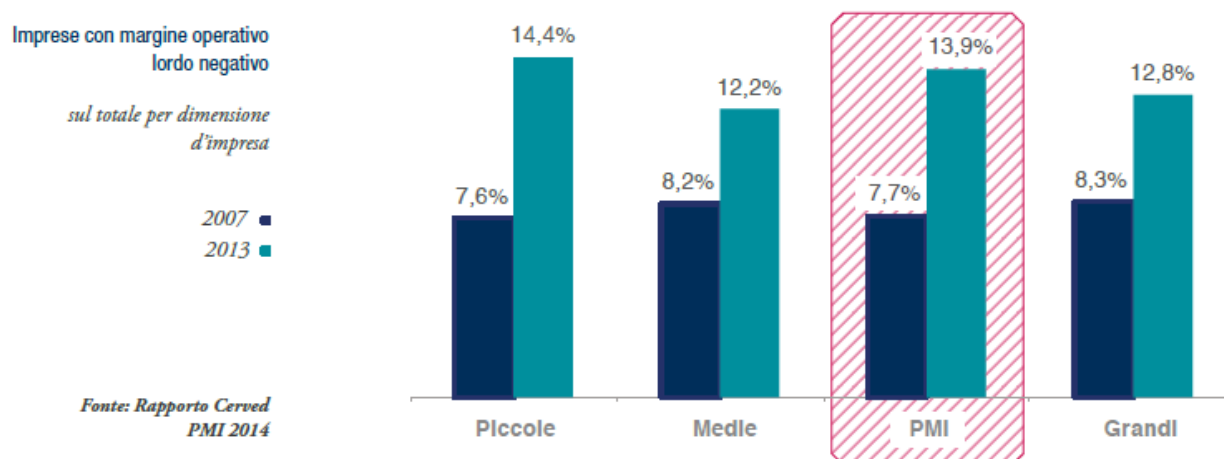
¹⁴⁶ http://www.askanews.it/economia/sp-per-aziende-italiane-redditivita--e-debito-peggio-della-media-ue_711428669.htm.

¹⁴⁷ Per la determinazione del fatturato è stato preso in considerazione il ROE delle varie imprese. Questo è stato scomposto tra il risultato ante imposte e quello derivante dalla gestione straordinaria, il quale prende in considerazione non solo l’attività *core* dell’impresa, ma anche componenti di reddito del tutto eccezionali, su cui l’impresa non può fare affidamento nel lungo periodo.

¹⁴⁸ G. Romano, *op. cit.*, p. 24.

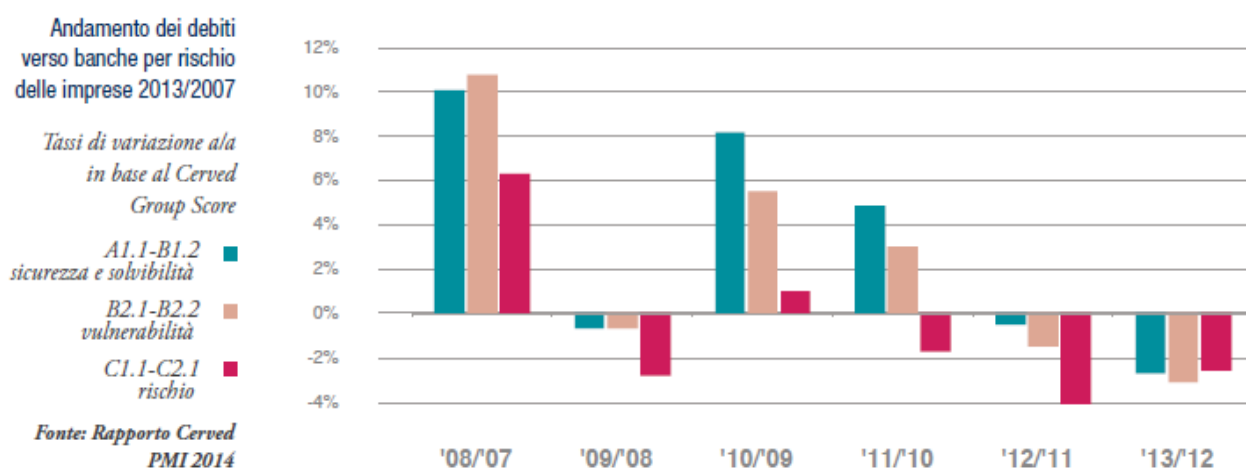


La riduzione del fatturato è diretta conseguenza del calo della domanda sia interna sia estera, che ha provocato anche una diminuzione delle esportazioni; le imprese, da parte loro, hanno cercato di rispondere a queste criticità con il contenimento dei costi. Tutti gli sforzi messi in atto dalle imprese non sono bastati per compensare il calo del margine operativo lordo, che per il 13.9% delle imprese non riusciva neanche ad essere positivo¹⁴⁹.



¹⁴⁹ G. Romano, *op. cit.*, p. 26.

Accanto ad una produttività in calo, si è verificato un aumento generale di ammortamenti ed accantonamenti¹⁵⁰, che dal 2007 al 2013 sono passati da 2.4% al 2.9% del fatturato. Le cause dell'aumento di queste poste all'interno del bilancio delle imprese sono da ricercare nel clima di maggior rischio ed incertezza. La peculiarità del sistema italiano, caratterizzato da imprese di medio-piccole dimensioni, ha aggravato la situazione: il rallentamento del credito ha colpito immediatamente le imprese più piccole¹⁵¹ perché ritenute maggiormente rischiose dalle banche per le basse garanzie fornite¹⁵².



La riduzione dei margini operativi lordi è accompagnata da un decremento delle nascite delle aziende. I dati che riguardano l'iscrizione alla Camera di commercio delle nuove imprese possono essere fuorvianti, poiché possono avere ad oggetto imprese che già operavano sul mercato ma che in seguito ad operazioni di fusioni, scissioni, acquisizioni devono adempiere ad obblighi legali o amministrativi. L'analisi svolta da Cerved mira a identificare solo le “vere start-up”¹⁵³, che nel 2013 sono circa 72 mila, a differenza delle iscrizioni che ammontano a 96 mila; i dati del 2013 e del 2014 sono incoraggianti, grazie all'introduzione di nuove tipologie giuridiche di società come le Srl

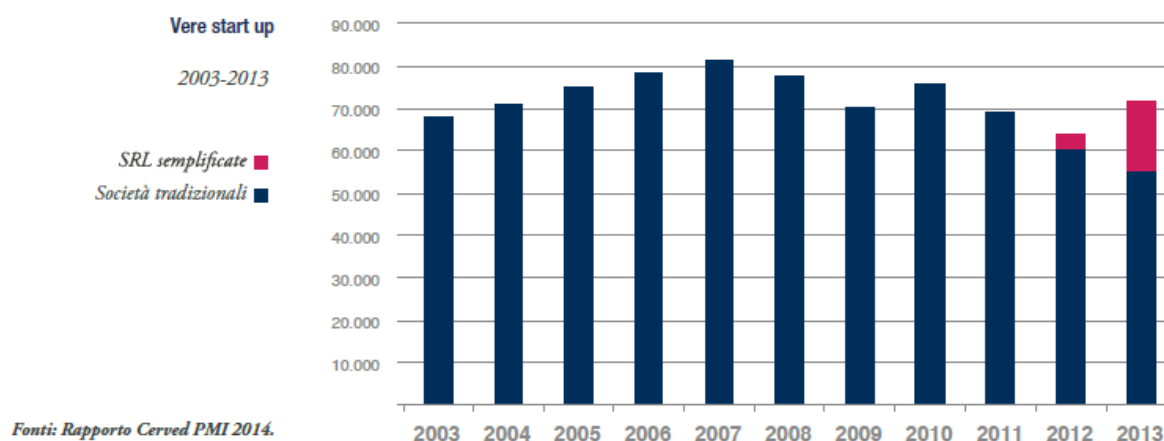
¹⁵⁰ A crescere esponenzialmente è soprattutto la componente di accantonamenti a fondi rischi e oneri; inoltre per generare lo stesso giro d'affari pre-crisi è aumentato il fabbisogno di capitale.

¹⁵¹ Per ulteriori approfondimenti: A. Del Principe et al., *Rapporto nazionale sull'accesso al credito delle imprese 2012*, Unioncamere, 2012.

¹⁵² Accanto alla riduzione del debito si è assistito ad un progressivo aumento del capitale di rischio e alla graduale scomparsa delle imprese sottocapitalizzate.

¹⁵³ Lo studio ha dapprima analizzato i dati contenuti negli archivi amministrativi al fine di non includere nell'analisi aziende che nascono a seguito di operazioni straordinarie, come fusioni, scissioni, oppure quelle iscritte più volte che hanno depositato bilanci o sono stati oggetto di procedure concorsuali in periodi precedenti all'iscrizione.

semplificate¹⁵⁴ e le *start up* innovative¹⁵⁵; misure adottate per incoraggiare l'attività imprenditoriale. La fattispecie delle Srl semplificate ha dato un forte impulso alle nuove imprese: tra il 2013 e il 2014, quasi un terzo delle società è nato sotto questa forma giuridica, mentre si è registrato un vero e proprio crollo del numero di società per azioni (-75%)¹⁵⁶.



La crisi ha provocato la fuoriuscita dal mercato di numerosissime imprese; tra l'inizio del 2008 e il 2014 sono fallite 56 mila società, inoltre è salita anche la percentuale di imprese che ricorrono a procedure non fallimentari, soprattutto concordati preventivi¹⁵⁷. Le liquidazioni hanno interessato anche imprese *in bonis*, tramite procedure volontarie; le chiusure volontarie hanno interessato nel 2013, 50 mila società di capitale. Uno studio condotto da alcuni ricercatori della Banca d'Italia¹⁵⁸ sui dati forniti da Cerved, ha dimostrato gli elementi principali che hanno condotto al fallimento: l'assenza di una solida struttura finanziaria, l'indebitamento elevato e l'incapacità da parte dell'impresa di onorare il debito a causa delle tensioni di liquidità. La durata dei processi di fallimento

¹⁵⁴ Istituite con il decreto liberalizzazioni le Srl semplificate hanno l'obiettivo di incentivare la costituzione di nuove società attraverso la facilità del procedimento di creazione, ma con tutti i benefici della Srl. Tra i benefici si possono menzionare i minori costi fissi, il fatto di non dover sostenere spese notarili e di registrazione, il capitale sociale fino a 9999 euro.

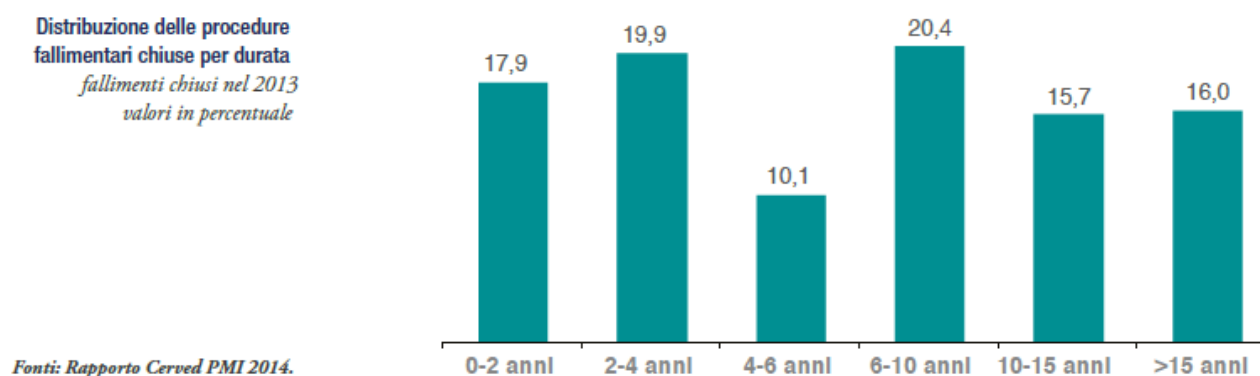
¹⁵⁵ Le *star up* innovative vengono iscritte in una sezione speciale del registro delle imprese, e devono possedere requisiti specifici come quelli di società di recente costituzione (non oltre i quattro anni), meno di 5 milioni di euro di fatturato, la non distribuzione degli utili e un *business* che si concentri sull'attività innovativa.

¹⁵⁶ G. Romano, *op. cit.*, p. 48.

¹⁵⁷ Il concordato preventivo è una procedura concorsuale, che si estrinseca nella ricerca da parte dell'imprenditore di un accordo con i suoi creditori per evitare il fallimento; possono accedere al concordato preventivo tutte le imprese commerciali ma non l'impresa agricola o l'ente pubblico.

¹⁵⁸ Per ulteriori approfondimenti: L. D'Aurizio, L. Romano, *Family firms and the great recession: out of sight, out of mind?*, Banca D'Italia, 2013.

è un altro fattore, che ha comportato gravi inefficienze nel sistema economico italiano: i tempi troppo lunghi fanno sì che tutto l'attivo aziendale, che dovrebbe fornire una sorta di garanzia per i creditori, perda gran parte del suo valore, peggiorando ancor di più la posizione creditizia dei soggetti interessati. I fallimenti nel 2013 duravano in media 7.4 anni, ma avevano ad oggetto le aziende meno produttive con una struttura finanziaria abbastanza fragile¹⁵⁹; tra quelle fallite una parte, anche se più contenuta, era formata da imprese piccole *in bonis*, che a causa della stretta creditizia e del calo della domanda non sono riuscite a sopravvivere.



Le piccole e medie imprese sono state le più colpite dalle procedure di fallimento, attraverso soprattutto le procedure di liquidazione volontaria: il massimo picco si è registrato nel 2012 quando hanno chiuso i battenti circa 4 mila aziende¹⁶⁰. Nello stesso anno il tasso di natalità delle imprese è stato pari al 20%, ma con dimensioni minori rispetto a quelle attive nel 2007. Se da un lato la produttività di queste nuove imprese è più bassa rispetto a quelle che precedentemente operavano sul mercato, dall'altro sono molto più dinamiche dal punto di vista sia del tasso di investimento, sia del minor debito e del seppur lieve miglioramento del *Return On Asset* (ROA).

¹⁵⁹ Per ulteriori informazioni circa il rapporto banca- impresa: P. Bolton et al., *Relationship and transaction lending in a crisis*, Banca d'Italia, 2013.

¹⁶⁰ G. Romano, *op. cit.*, p. 64.

La valutazione della solvibilità dell'impresa italiana non può prescindere dall'analisi della puntualità dei pagamenti¹⁶¹; i fattori da prendere in considerazione sono i giorni di ritardo, la frequenza dei pagamenti in ritardo, il valore delle fatture che sono state pagate e quelle non pagate, i rapporti con i fornitori. Questi fattori sono molto importanti, poiché il mancato adempimento dei pagamenti è un segnale forte che può costituire solo una fase di temporaneo disallineamento di fonti e impieghi aziendali, oppure una situazione di crisi che si accentuerà nel periodo successivo. Il mancato pagamento delle fatture per le Pmi è un indicatore che ha subito un drastico peggioramento durante la crisi, toccando il massimo picco nel 2013 con il 25.8%¹⁶².

Confronto tra PMI entrate tra 2008 e 2012 e PMI già presenti nel 2007		Nuove Entrate	Già sul mercato
<i>Valori mediani</i>	<i>Ricavi</i>	1.974	3.129
	<i>MOL / Valore aggiunto (%)</i>	19,0	24,0
	<i>Valore aggiunto per dipendente (mgl)</i>	35,1	42,8
	<i>Investimenti materiali / Immobilizzazioni materiali lorde (%)</i>	7,0	3,1
	<i>Oneri finanziari / MOL (%)</i>	14,4	20,0
	<i>ROA(%)</i>	3,6	3,1
	<i>Debiti verso banche / Debiti totali (%)</i>	15,0	30,4
	<i>Debiti finanziari a breve termine / Debiti finanziari totali (%)</i>	86,3	75,5
	<i>Debiti finanziari / Patrimonio netto (%)</i>	55,3	69,3

¹⁶¹ Cerved dispone di una serie di dati riguardanti le abitudini di pagamento delle imprese italiane, raccolte in un database chiamato Payline. Circa 1200 società inviano mensilmente a Cerved un resoconto sui loro clienti e sulle movimentazioni contabili delle poste verso questi ultimi, in modo che Cerved possa valutare l'affidabilità delle imprese per la concessione di un fido commerciale.

¹⁶² G. Romano, *op. cit.*, p. 73.

Mancati pagamenti delle PMI sullo stock di fatture

valore delle partite non saldate
in % su quelle in scadenza e già
scadute nel trimestre

Fonte: Rapporto Cerved
PMI 2014



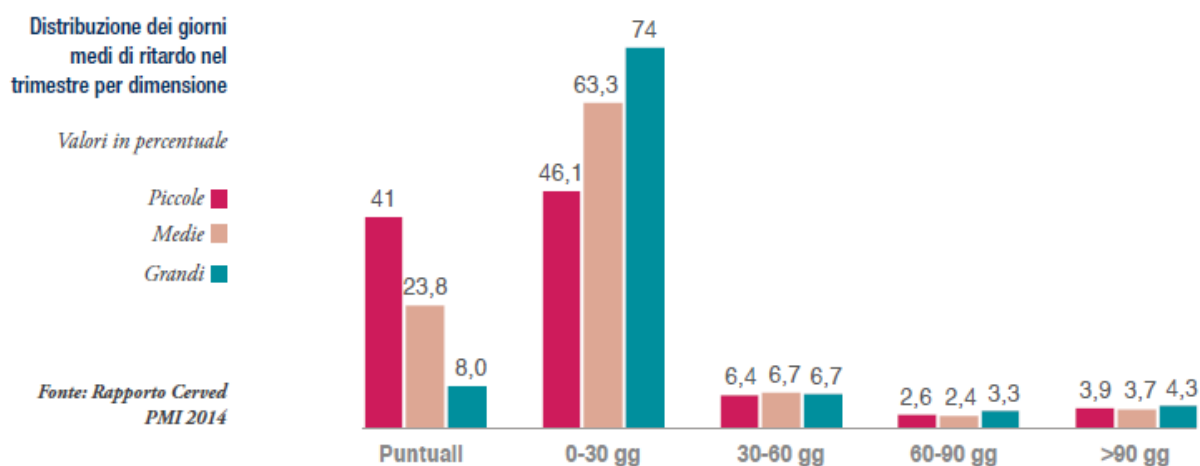
Per quanto riguarda le imprese più grandi i ritardi nel pagamento aumentano ancor di più; secondo i dati in Payline di Cerved, le società puntuali di piccole dimensioni sono il 41%, il 23.8% di medie dimensioni e l'8% delle società maggiori. Queste ultime possono cumulare maggiori ritardi grazie alla loro forza contrattuale. Molto spesso, però, il mancato pagamento da parte delle imprese nasconde un ulteriore ritardo nei pagamenti dei clienti. Per le aziende che si interfacciano con la Pubblica Amministrazione i problemi sono ulteriori; “i fornitori della Pubblica amministrazione accumulano percentuali di scaduto maggiori rispetto al resto delle Pmi (il 24% contro il 22% nel 2013)¹⁶³”. Secondo la Cgia¹⁶⁴, “l'Italia continua a essere il peggiore pagatore d'Europa. Se in media la nostra PA paga le imprese a 165 giorni (+107 giorni rispetto la media Ue), nei rapporti commerciali tra imprese ci vogliono 94 giorni affinché il committente saldi il proprio fornitore (+47 giorni rispetto la media Ue). Anche nei rapporti tra privati (cioè cittadini/famiglie) e imprese, la situazione rimane difficile: sono necessari mediamente 75 giorni per essere definitivamente pagati (+41 della media Ue). In tutti e tre i casi appena descritti, nessun altro Paese d'Europa fa peggio di noi.¹⁶⁵”. Non mancano studi riguardo il fallimento di imprese proprio a causa dei ritardi della P.A.: la Cgia di Mestre ha calcolato che i debiti della Pubblica Amministrazione italiana nei confronti delle imprese, tra il 2008 e il 2012, siano di circa 120 miliardi di euro e che “sono più che raddoppiati (+114%) i

¹⁶³ G. Romano, *op.cit.*, *Il pagamento dei debiti della PA e l'effetto sui fornitori*, focus, 2014.

¹⁶⁴ L'associazione artigiani e piccole imprese è un'organizzazione rappresentativa dell'artigianato e delle piccole e medie imprese che possiede anche una banca dati, in base alla quale elabora dei risultati periodici.

¹⁶⁵ G. Bortolussi, *Debiti Pa, studio Cgia di Mestre: un'impresa su 5 licenzia per ritardi pagamenti*, Sole 24 ore, 24 Maggio 2014. Per ulteriori informazioni: <http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2014-05-24/debiti-pa-studio-cgia-mestre-impresa-5-licenzia-ritardi-pagamenti--111856.shtml?uui=ABIWUoKB&fromSearch>

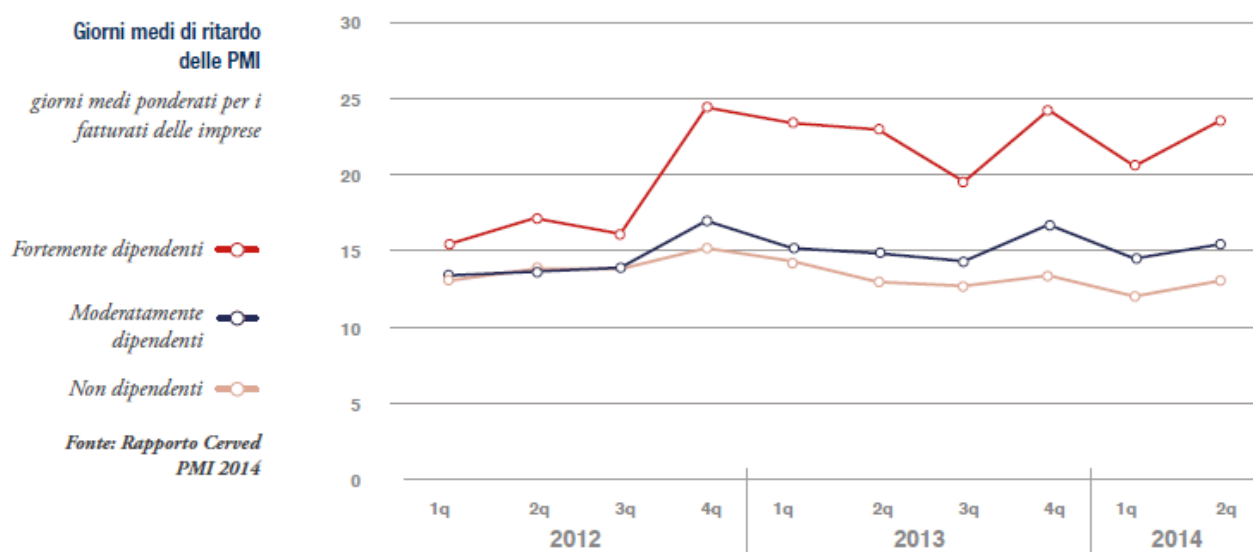
fallimenti delle imprese vittime dei ritardi o dei mancati pagamenti da parte dei committenti pubblici e privati”¹⁶⁶.



Le abitudini di pagamento e i ritardi accumulati sono stati influenzati dalla dipendenza bancaria delle imprese; proprio la stretta dipendenza banca-impresa ha accentuato ancor di più gli effetti della crisi, che ha sconvolto il nostro sistema bancario. I dati Cerved hanno evidenziato che le imprese, maggiormente dipendenti dal sistema bancario, accumulano i maggior ritardi di pagamento rispetto alla media. I fornitori per gli inadempimenti di alcuni clienti, a fronte di un maggior rischio hanno richiesto condizioni più stringenti e hanno ridotto i finanziamenti. Solo nel 2014 le Pmi, che registravano debiti bancari superiori al 50% del valore dell'attivo, sono state inadempienti per il 35% delle fatture in scadenza, contro un valore più basso di 13 punti percentuali per le imprese, che avevano un valore del debito compreso tra 10% e 50%. La conseguenza più marcata per le imprese fortemente in ritardo con i pagamenti è stata la riduzione dei fidi e le rigide condizioni nelle fatture. Il 15.1% delle imprese in ritardo con i pagamenti ha registrato una diminuzione delle scadenze di 10 giorni, mentre quelle con minor potere contrattuale (5.9%) di addirittura un mese; la cattiva gestione dei rapporti con i fornitori è un ulteriore elemento di debolezza, accentuato dalla crisi, del sistema produttivo italiano¹⁶⁷.

¹⁶⁶ G. Bortolussi, *Debiti Pa: «Un'impresa su tre chiude perché lo Stato non paga i debiti»*, Sole 24 ore, 13 Luglio 2013.

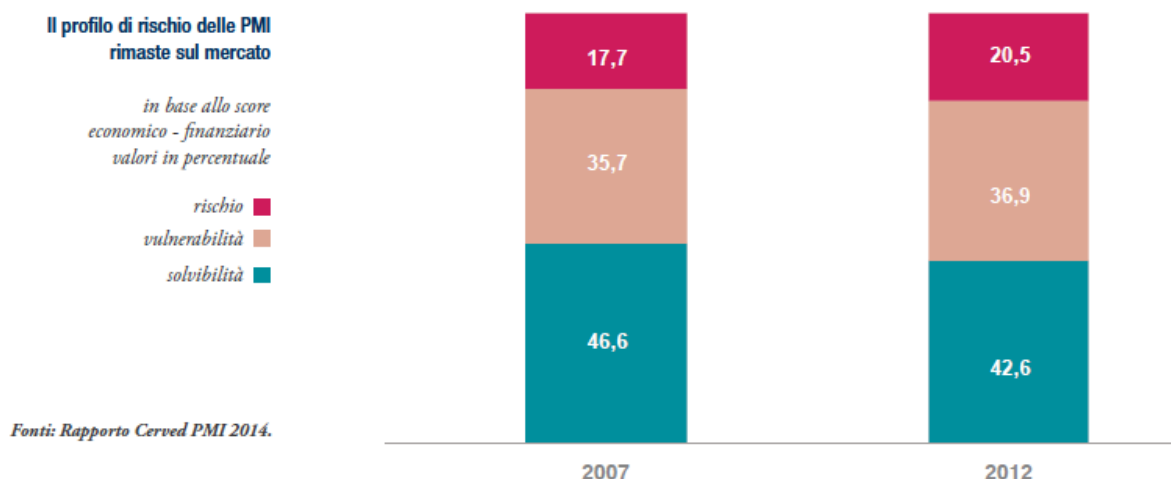
¹⁶⁷ Per approfondimenti: L. Orlando, *Pagamenti, in Italia è record di ritardi*, Sole 24 ore, 15 Aprile 2014.



Altro elemento di debolezza delle imprese italiane durante la crisi è costituito dal loro profilo di rischio, influenzato dal clima di incertezza, dal *credit crunch*, dal costo del debito e dalla patrimonializzazione delle aziende. Per valutare la rischiosità aziendale uno dei parametri più utilizzati è il *Cerved Group Score*¹⁶⁸ (CGS), il quale fornisce una misurazione del merito creditizio delle imprese. Prendendo in considerazione le analisi che riguardano i profili economici-finanziari delle imprese, raggruppati in tre macro categorie, rischio, vulnerabilità e sostenibilità, si nota come le piccole e medie imprese che sono riuscite a sopravvivere alla fase più acuta della crisi, hanno assistito a un peggioramento del proprio profilo di rischio. Considerando l'intervallo temporale 2007-2012 ci si è accorti che le imprese solvibili sono diminuite di 4 punti percentuali, le aziende più vulnerabili sono aumentate di quasi l'1% e le imprese che rientrano nell'area di rischio sono aumentate del 2.8%; le imprese rimaste sul mercato sono, quindi, più piccole e anche più fragili di quelle pre-crisi¹⁶⁹.

¹⁶⁸ Il *Cerved Group Score* è un indicatore composto da due valutazioni: il Cebi-Score, che a sua volta si compone di uno score economico-finanziario e di una componente sistemica basata su variabili macro-economiche, territoriali e settoriali e uno score comportamentale che si basa su dati provenienti dal mercato e di fonte pubblica come gli eventi negativi che coinvolgono l'azienda, i suoi soci e tutti i soggetti vicini all'azienda medesima.

¹⁶⁹ Per ulteriori approfondimenti, G. Berta, F. Onida, *Old and New Italian Multinational Firms*, Banca d'Italia, Ottobre 2011.



Analizzando la corrispondenza tra dimensione e rischiosità, ci si accorge che a una maggiore dimensione è associato un minor profilo di rischio¹⁷⁰. Più della metà delle imprese considerate solvibili rientrano, infatti, nelle grandi imprese; per queste ultime lo spostamento verso classi più rischiose è avvenuto, ma in maniera più contenuta¹⁷¹: la variazione di rischio per le grandi imprese è stata di 0.8%, mentre per le medie imprese si aggirava intorno a 1.3%, e per le piccole è stato di oltre 3 punti percentuali¹⁷². Le medesime considerazioni possono trarsi per l'area vulnerabilità e in maniera uguale e opposto per la solvibilità, come dimostra uno studio Cerved, basatosi sullo score economico-finanziario.

¹⁷⁰ L'analisi delle imprese italiane all'interno del contesto internazionale è contenuto in: A. De Socio, *La situazione economico-finanziaria delle imprese italiane nel confronto internazionale*, Banca D'Italia, 2010.

¹⁷¹ Per ulteriori approfondimenti: L. Bartiloro et al., *L'accesso al credito in tempo di crisi: le misure di sostegno a imprese e famiglie*, Banca d'Italia, Gennaio 2012.

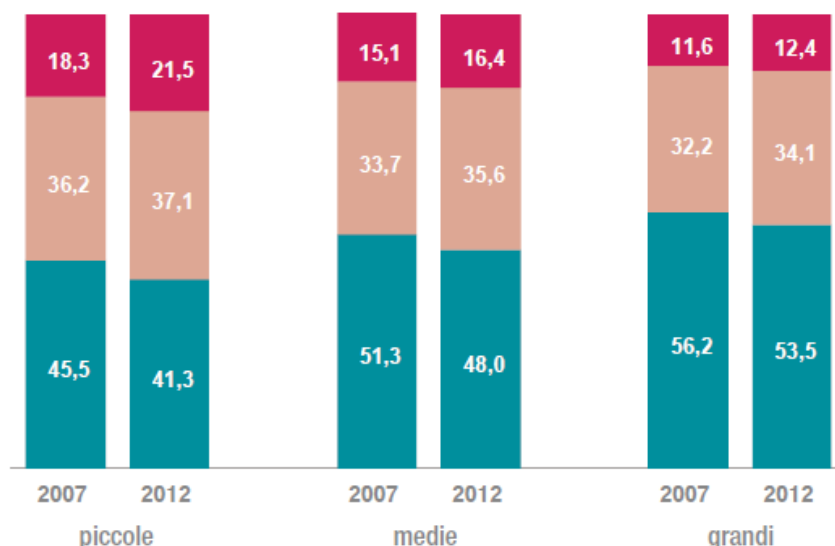
¹⁷² G. Romano, *op. cit.*, p. 102.

**Il profilo di rischio delle PMI
e delle grandi imprese
rimaste sul mercato
per dimensione aziendale**

*in base allo score
economico - finanziario
valori in percentuale*

rischio ■
vulnerabilità ■
solvibilità ■

Fonti: Rapporto Cerved PMI 2014.



Se si considera il merito di credito delle imprese italiane prima delle crisi, si può constatare come in parte la crisi sia stata portatrice di un processo di selezione¹⁷³, che ha premiato le imprese più efficienti, o, comunque, quelle con una struttura finanziaria più solida¹⁷⁴. Il 44.7% delle piccole e medie imprese, che hanno abbandonato il mercato tra il 2007 e il 2012, rientrava nella categoria di rischio già nel 2007 e solo il 20% aveva un profilo economico finanziario equilibrato; da questo punto di vista la crisi può essere vista come un'occasione per sviluppare il potenziale di quelle imprese che hanno saputo fronteggiare un momento di difficoltà¹⁷⁵. “Quelli venuti al pettine oggi, infatti, sono nodi strutturali che risalgono a 30-40 anni fa, e che non sono mai stati sciolti. Nodi che hanno determinato la progressiva perdita di competitività del sistema economico italiano. Dalla produttività del lavoro stagnante al costo unitario per unità di prodotto in continua crescita, fino al ritardo nella formazione del capitale umano e al cappio sempre più stringente della burocrazia.”¹⁷⁶

¹⁷³ Il tema della crisi come opportunità viene approfondito in: I. Borowy, *Crisis as opportunity: International health work during the economic depression*, University of Rostock, 2008.

¹⁷⁴ Per ulteriori approfondimenti: B. Weisz, *Accesso al credito: un modello di valutazione per le PMI*, Pmi.it, 27 Giugno 2014; <http://www.Pmi.it/economia/mercati/articolo/52992/accesso-al-credito-un-modello-di-valutazione-per-le-Pmi.html>.

¹⁷⁵ I. Visentini, *In Italia chiudono due imprese ogni ora. In cinque anni perse 60mila aziende*, Sole 24 Ore, 24 Gennaio 2014.

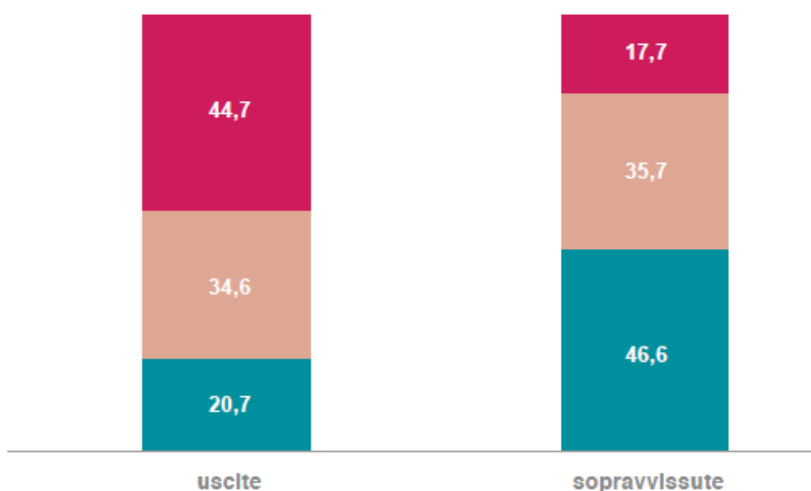
¹⁷⁶ E. Bruno, *Per uscire dalla crisi l'Italia deve puntare su manifatturiero e riforme strutturali*, Sole 24 ore, 12 Aprile 2013.

**Il profilo di rischio delle PMI
uscite dal mercato tra il 2007
e il 2012 rispetto a quelle
rimaste sul mercato**

*in base allo score
economico - finanziario 2007
valori in percentuale*

rischio ■
vulnerabilità ■
solvibilità ■

Fonti: Rapporto Cerved PMI 2014.



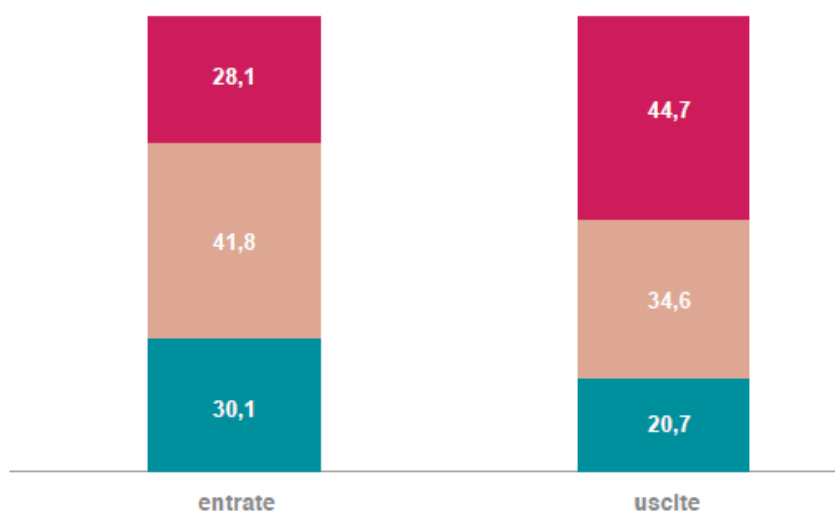
Inglobando nell'analisi anche le imprese nuove entranti¹⁷⁷, si nota come queste ultime si caratterizzano per un profilo di rischio superiore rispetto alle sopravvissute, ma una solidità maggiore rispetto a quelle escluse dal mercato: il 28.1% delle imprese nate tra il 2008 e il 2012 rientra nell'area rischio, a fronte del 44.7% di quelle fallite, mentre rientrano nell'area di solvibilità il 30.1% delle nuove entrate a fronte del 20.7% di quelle uscite.

**Il profilo di rischio delle PMI
entrate e uscite dal mercato
tra 2007 e 2012**

*in base allo score
economico - finanziario
valori in percentuale*

rischio ■
vulnerabilità ■
solvibilità ■

Fonti: Rapporto Cerved PMI 2014.



¹⁷⁷ Per eventuali approfondimenti: La voce, *Start-up italiane: più piccole e con più difficoltà*, Wall Street Italia, 16 febbraio 2015; <http://www.wallstreetitalia.com/article/1802929/aziende/start-up-italiane-piu-piccole-e-con-piu-difficolta.aspx>.

La crisi ha, con le dovute eccezioni¹⁷⁸, da un lato peggiorato il merito di credito delle piccole e medie imprese sopravvissute alla crisi, ma dall'altro ha espulso dal mercato le aziende più fragili. La correlazione tra dipendenza bancaria e sofferenza delle banche è positiva; infatti, la sofferenza delle imprese più correlate al sistema bancario, nel solo periodo 2008-2009, è passato da 2.9 a 5%, contro valori molto più ridotti per quanto riguarda imprese meno dipendenti dal settore bancario. La causa fondamentale è la stretta creditizia che queste imprese hanno dovuto sopportare, che dal 2011 al 2014, è stata pari a -96 miliardi¹⁷⁹.

3. Il settore manifatturiero italiano durante la crisi

Il settore manifatturiero italiano, dal 2008, è entrato in un profondo periodo di crisi. I vuoti di domanda, la bassa redditività e la stretta creditizia sono tutti elementi che hanno fatto mancare l'ossigeno all'industria, in particolar modo al manifatturiero¹⁸⁰. Dopo una generale contrazione della produzione, avvenuta tra il 2008 e il 2009 a causa della caduta del commercio mondiale, l'industria manifatturiera italiana ha attraversato un periodo di lenta ripresa nel 2010, con un miglioramento dell'attività industriale dell'11.5%. La recessione iniziata nel 2011, ha avuto effetti diversi nei vari settori; l'attività tessile, del legno, delle auto hanno subito una riduzione della produzione del 50%¹⁸¹. Il ridimensionamento della produzione è stato un fattore generale all'interno dell'Euro Area, ma la caduta del manifatturiero italiano ha conosciuto una contrazione maggiore di 10 punti percentuali rispetto alla media europea, come evidenzia lo studio Confindustria¹⁸². I dati italiani appaiono ancora più preoccupanti se si confrontano con quelli tedeschi: la Germania, il nostro principale *competitor* a livello europeo, registra una riduzione del manifatturiero dell'1.5%, nettamente al di sotto della media europea.

¹⁷⁸ Le eccezioni si riferiscono alle procedure di liquidazione volontaria delle imprese sane, per ulteriori approfondimenti: F. Pavese, *La crisi chiude anche le imprese sane*, Sole 24 Ore, 19 Marzo 2013.

¹⁷⁹ G. Gentili, *Csc Confindustria, il credit crunch prosegue nel 2014 con 8 miliardi in meno di prestiti alle imprese*, Sole 24 ore, 11 Gennaio 2014.

¹⁸⁰ C. Lavalle, *Crisi e manifatturiero: PMI italiane tra difesa e rilancio*, Pmi.it, 2012; il link è riportato di seguito: <http://www.Pmi.it/impresa/business-e-project-management/articolo/56942/crisi-e-manifatturiero-Pmi-italiane-fra-difesa-e-rilancio.html>.

¹⁸¹ Scenari industriali, *Vuoti di domanda e nuovi divari tra le imprese. La manifattura cuore dell'innovazione: torna strategica la politica industriale*, Centro studi Confindustria, 2012.

¹⁸² Scenari industriali, *Vuoti di domanda e nuovi divari tra le imprese. La manifattura cuore dell'innovazione: torna strategica la politica industriale*, op. cit., p. 21.

Tabella 1.4

Euro area: i vuoti di produzione scavati dalla crisi nei paesi e nei settori (Produzione industriale, variazioni % a marzo 2012 rispetto al picco settoriale pre-crisi)						
	Euroarea	Germania	Spagna	Francia	Italia	Regno Unito
Altre ind. manifatturiere	-1,4	2,3	-28,2	-9,5	-19,0	-8,8
Alimentari	-1,7	-0,1	-7,9	1,6	-5,3	0,7
Farmaceutici	-3,1	0,5	-4,8	-5,8	-10,1	-26,5
Altri mezzi di trasporto	-3,4	8,8	-43,7	4,8	-32,0	7,1
Prodotti chimici	-5,9	-5,9	-10,7	-2,2	-23,9	-18,2
Autoveicoli, rimorchi e semirimorchi	-9,1	3,7	-36,2	-28,2	-40,4	-10,0
Carta	-9,5	-1,6	-10,7	-21,7	-14,9	-12,5
Gomma-plastica	-9,9	-0,2	-26,0	-14,8	-21,2	-20,8
Manifatturiero	-10,3	-1,5	-29,1	-11,7	-22,7	-8,4
Macchinari ed apparecchiature	-10,6	-1,6	-35,5	-28,7	-25,2	0,1
Computer e prodotti di elettronica e ottica	-10,8	7,9	-47,9	-9,9	-23,8	-20,5
Industria in senso stretto	-11,0	-2,8	-26,9	-12,3	-21,3	-12,9
Apparecchiature elettriche	-14,9	-5,1	-36,3	-17,1	-40,7	-11,4
Metallurgia	-16,1	-14,6	-30,0	-23,7	-23,0	-25,5
Coke e prodotti petroliferi raffinati	-16,4	-13,9	-17,7	-37,8	-28,2	-14,9
Stampa	-19,1	-10,3	-32,1	-26,5	-26,3	-22,4
Prodotti in metallo	-20,6	-7,0	-45,9	-23,8	-34,2	-15,3
Legno	-24,3	-10,6	-51,8	-21,8	-47,0	-36,4
Articoli in pelle	-26,1	-5,8	-26,9	-0,5	-36,5	-8,2
Mobili	-26,8	-15,6	-61,8	-28,7	-29,8	-16,8
Abbigliamento	-27,9	-32,6	-49,3	-63,7	-21,3	-17,8
Minerali non metalliferi	-28,1	-7,5	-58,6	-16,4	-36,2	-29,2
Tessili	-33,1	-21,0	-36,8	-38,1	-40,3	-10,6

In verde i settori con una distanza dal picco pre-crisi superiore al 25%.
Fonte: elaborazioni CSC su dati Eurostat.

Un'indagine Istat del 2014 ha analizzato la *performance* del settore manifatturiero nel triennio 2010-2013; oggetto di studio oltre 30.700 imprese manifatturiere italiane con almeno 20 addetti¹⁸³. Nel 2013 il manifatturiero italiano all'estero era l'89% del manifatturiero totale e nel triennio considerato più del 60% delle imprese manifatturiere ha aumentato le vendite sul mercato estero. Secondo quanto riportato dalla società di ricerche Markit Economics, il *Purchasing Managers*

¹⁸³ Le informazioni si basano sull'indagine Istat sul fatturato delle imprese manifatturiere avente ad oggetto i ricavi, domestici ed esteri, del settore manifatturiero, i conti economici delle aziende relativi al 2011. Le informazioni qualitative sono ricavate dal nono Censimento generale sull'industria e sui servizi del 2011.

*Index*¹⁸⁴, delle aziende manifatturiere italiane, è aumentato a 54 punti¹⁸⁵. Bisogna, però, considerare notevoli differenze settoriali nello sviluppo del manifatturiero italiano; l'Istat ha concentrato lo studio sulla variazione mediana¹⁸⁶ del fatturato di ciascun settore sul totale, registrando risultati notevolmente positivi per il settore della pelle, delle bevande, dei macchinari e valori più preoccupanti per abbigliamento, mobili e legno, che, in particolare, ha registrato dati negativi in tutti e tre gli anni considerati.

La dinamica della produzione è stata accompagnata da un aumento delle importazioni, che da solo non può essere considerato un indicatore di minore competitività¹⁸⁷; un'analisi critica deve riguardare il rapporto tra le importazioni e le esportazioni, poiché maggiori importazioni possono derivare dall'esigenza di determinati *input*, destinati allo scambio internazionale. L'analisi dovrebbe, quindi, prendere in considerazione il saldo normalizzato¹⁸⁸, in modo da comprendere se l'aumento delle importazioni sia dovuto alla progressiva de-industrializzazione di un Paese, oppure alle dinamiche del commercio mondiale.

¹⁸⁴ Il *Purchasing Managers Index* è l'indice della produzione manifatturiera di un Paese, in rapporto al Pil, e prende in considerazione la produzione, l'occupazione, le consegne e le scorte nel magazzino. Un valore dell'indice inferiore al 50% indica una contrazione del settore manifatturiero, mentre un valore superiore esprime un'espansione dello stesso, come nel caso considerato. Per ulteriori approfondimenti sull'indice si rimanda a: <https://www.markit.com/product/Pmi>.

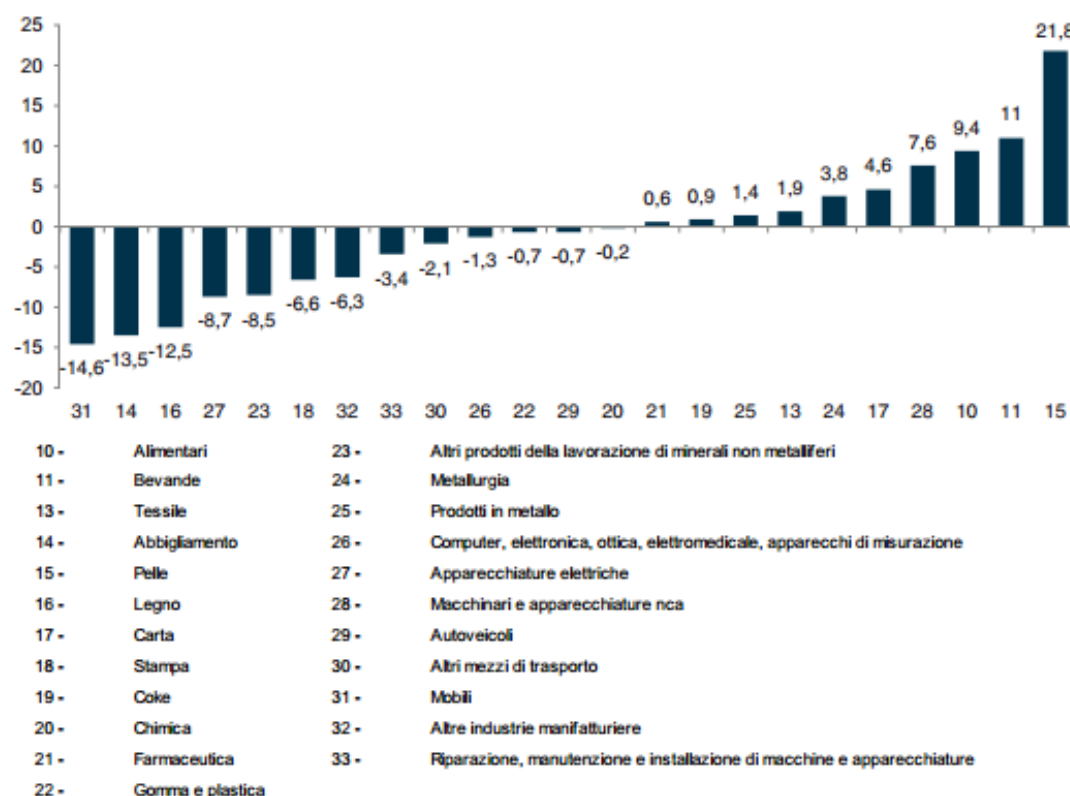
¹⁸⁵ *Manifatturiero italiano al top da 3 anni, aumentano le assunzioni*, Sole 24 Ore, 2 Maggio 2014; <http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2014-05-02/manifatturiero-italiano-top-3-anni-aumentano-assunzioni-101102.shtml?uuid=ABKpwDFB>.

¹⁸⁶ La mediana è il valore assunto dalle unità statistiche che si trovano nel mezzo della distribuzione.

¹⁸⁷ Per ulteriori approfondimenti: G. Bruno, *L'Italia nell'economia internazionale*, Rapporto 2011-2012, 2012, p. 35.

¹⁸⁸ Il saldo normalizzato si ottiene rapportando la differenza tra esportazioni e importazioni con la domanda aggregata, ovvero la somma tra i beni importati e quelli esportati.

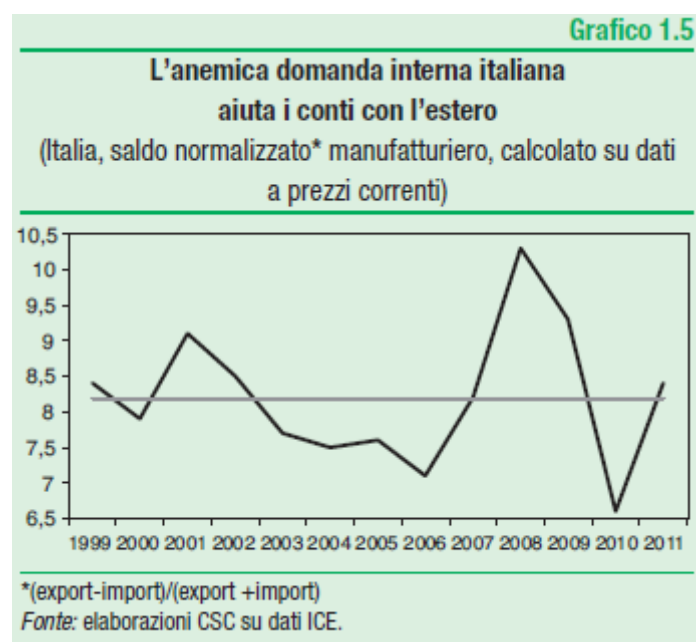
Figura 2.1 - Variazione percentuale mediana del fatturato totale delle imprese manifatturiere per settore di attività economica tra il 2010 e il 2013 (gennaio-ottobre)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat (Indagine mensile sul fatturato; 9° Censimento generale dell'industria e dei servizi; Risultati economici delle imprese) e dati amministrativi

La dinamica del saldo normalizzato mostra, durante la prima crisi del 2008, il crollo dell'indicatore, che ha raggiunto livelli al di sotto di quello medio; dal 2011, invece, il *trend* negativo è stato provocato dalla contrazione della domanda interna, che ha portato alla riduzione del denominatore del rapporto¹⁸⁹. Nel primo caso, quindi, si è assistito a una riduzione del grado di industrializzazione del Paese, mentre nel secondo il risultato è parziale perché prende come riferimento solo la domanda interna.

¹⁸⁹ Scenari industriali, *Vuoti di domanda e nuovi divari tra le imprese. La manifattura cuore dell'innovazione: torna strategica la politica industriale*, op. cit., p. 26.



Le esportazioni manifatturiere sono diventate strategiche per l'economia italiana, a causa della contrazione della domanda interna e dell'aumento del fatturato estero¹⁹⁰. La crisi ha, però, portato con sé dei cambiamenti soprattutto per quanto riguarda il mercato di destinazione dei prodotti italiani: il contesto dell'Unione europea ha subito maggiormente la frenata degli scambi commerciali, mentre l'effetto è stato più contenuto in quello extra-europeo. I volumi delle esportazioni italiane nel 2011 non avevano raggiunto i livelli pre-crisi, poiché il maggior mercato di sbocco del *Made in Italy* era quello europeo, mentre i volumi sui mercati extra-europei erano ai livelli 2007-2008. Il valore di queste esportazioni, infatti, segue un percorso totalmente differente; non solo ha raggiunto i livelli pre-crisi, ma li ha anche superati, grazie all'aumento dei valori medi unitari¹⁹¹. Nonostante l'orientamento geografico sia rivolto in maniera preponderante al mercato europeo, i dati dimostrano uno spostamento parziale e una maggiore attenzione verso mercati extra-Ue, come il mercato asiatico, caratterizzato da una forte domanda interna¹⁹².

¹⁹⁰ Per ulteriori approfondimenti: Eurosystema, *Economie regionali, dinamiche recenti e aspetti strutturali*, Banca d'Italia, 2014.

¹⁹¹ Scenari industriali, *Vuoti di domanda e nuovi divari tra le imprese. La manifattura cuore dell'innovazione: torna strategica la politica industriale*, op. cit, p. 29.

¹⁹² Per ulteriori approfondimenti: R. Cristadoro, S. Federico, *L'internazionalizzazione del sistema produttivo italiano*, Banca d'Italia, 2015.

Tabella 1.9

La manifattura italiana all'estero è tirata dalla domanda extra-UE
(Variazioni %)

	Mondo			UE-27			Extra-UE		
	VMU	Volumi	Valori	VMU	Volumi	Valori	VMU	Volumi	Valori
2007	5,0	4,5	9,7	5,1	4,2	9,5	5,0	4,9	10,2
2008	5,4	-4,5	0,6	4,3	-6,7	-2,8	7,1	-1,1	5,8
2009	-1,5	-19,8	-21,0	-3,1	-20,5	-22,8	0,6	-18,8	-18,4
2010	5,9	9,9	16,5	7,2	8,7	16,6	4,3	11,2	16,3
2011	7,0	4,3	11,5	7,6	1,3	9,0	6,3	8,1	14,8
2007-2011	17,7	-12,3	3,3	16,7	-18,3	-4,6	19,4	-3,5	15,2

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Nel complesso, quindi, si è verificata una maggiore propensione all'*export*, da parte delle imprese manifatturiere per compensare, almeno parzialmente, la caduta della domanda interna con quella estera¹⁹³; anche le imprese, che già operavano all'estero, cercavano di rendere la loro attività sempre più penetrante e di lungo periodo¹⁹⁴. La maggiore propensione al commercio oltre i confini nazionali portava con sé un aumento del fatturato e un ampliamento di prodotti e dei servizi offerti¹⁹⁵.

Nella maggior parte dei casi i risultati ottenuti oltre i confini nazionali non sono stati sufficienti a compensare le perdite sul mercato interno; il *markup* dell'industria italiana ha subito una forte erosione per un aumento dei costi variabili, dovuti a loro volta all'aumento del prezzo degli *input*¹⁹⁶. L'effetto positivo della debole ripresa attraversata nel 2009, dopo la crisi finanziaria, è stato completamente annientato dalla recessione del 2010-2011, in cui il *mark-up* è diminuito di un ulteriore punto percentuale rispetto all'anno precedente¹⁹⁷.

¹⁹³ Per ulteriori informazioni: F. Guelpa, G. Forestieri, S. Trenti, *Crescita delle esportazioni e mark-up nelle imprese manifatturiere italiane*, Servizio studi intesa San Paolo, 2007.

¹⁹⁴ Istat, *Rapporto sulla competitività dei settori produttivi*, op. cit., p. 35.

¹⁹⁵ Per ulteriori approfondimenti: Area Studi, Ricerche e Statistiche, *L'Italia nell'economia internazionale, Rapporto 2011-2012*, 2012.

¹⁹⁶ Per ulteriori approfondimenti: E. Angelini, A. Dieppe, B. Pierluigi, *Learning about wage and price mark-ups in euro area countries*, European Central Bank, February 2013.

¹⁹⁷ Scenari industriali, *L'alto prezzo della crisi per l'Italia. Crescono i Paesi che costruiscono le condizioni per lo sviluppo manifatturiero*, Centro Studi Confindustria, 2013, p. 37.

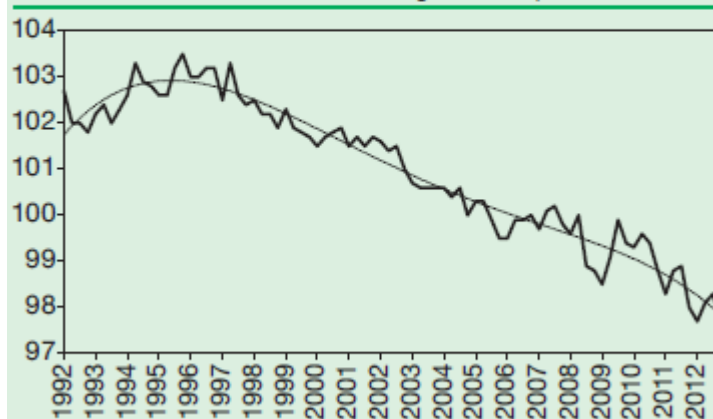
Tavola 2.1 - Matrice di transizione della propensione all'export delle imprese manifatturiere – Anni 2010-2013 (numero di imprese)

PROPENSIONE ALL'EXPORT 2010	Propensione all'export 2013				Totale
	<25%	25-49%	50-74%	>=75%	
<25%	7.870	1.683	200	66	9.819
25-49%	632	2.892	1.369	171	5.064
50-74%	137	504	3.342	1.310	5.294
>=75%	0	36	264	3.095	3.395
Totale	8.639	5.114	5.175	4.642	23.571

Fonte: Elaborazioni su dati Istat (Indagine mensile sul fatturato; 9° Censimento generale dell'industria e dei servizi; Risultati economici delle imprese) e dati amministrativi

Grafico 1.12

Mark-up in calo da più di un decennio
(Italia, industria in senso stretto, indici 2005=100,
dati trimestrali destagionalizzati)



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Accanto ad una riduzione del *mark-up* si è registrato anche un progressivo calo del margine operativo lordo¹⁹⁸ misurato in rapporto al valore aggiunto, che nel settore manifatturiero nel 2011 è calato di 2.7 punti percentuali rispetto al 2010¹⁹⁹. La situazione diventa più preoccupante se si confrontano i dati italiani con quelli europei, in particolare se si comparano con quelli tedeschi. La Germania, il nostro principale *competitor* europeo, ha registrato un calo del margine operativo lordo nel periodo 2002-2007 e una forte ascesa nel 2010-2011, che ha compensato in gran parte le perdite pregresse soprattutto quelle durante la crisi; nel 2012 vi è stato un peggioramento di 1.2 punti percentuali, ad ogni modo l'economia tedesca si mantiene a livelli più alti di circa 10 punti percentuali²⁰⁰. La continua caduta della redditività aziendale ha ridotto drasticamente la capacità di autofinanziamento delle imprese italiane, che richiedevano sempre più interventi esterni per investimenti e capitale circolante²⁰¹. In un ambiente di forte recessione è fondamentale puntare sugli investimenti per rilanciare l'economia, ma è proprio il momento di crisi a favorire la stretta creditizia da parte delle banche, le quali richiedono tassi d'interesse più alti e maggiori garanzie; in Italia, dove la colonna portante dei finanziamenti esterni è proprio il sistema bancario, si sono quindi amplificati gli effetti della crisi.

Mentre le piccole e medie imprese italiane avevano molta difficoltà nell'accesso al credito, mostrando un limitatissimo potere contrattuale con le banche, a causa della mancanza di liquidità e della centralità del canale bancario per i finanziamenti, le imprese tedesche godevano di migliori condizioni creditizie a causa della crisi dei debiti sovrani²⁰² che ha portato un forte afflusso di capitali stranieri in Germania²⁰³.

¹⁹⁸ Il margine operativo lordo è calcolato sottraendo al valore aggiunto ai prezzi correnti a cui viene sottratto il costo del lavoro, ed indica il risultato della gestione ordinaria al lordo delle imposte.

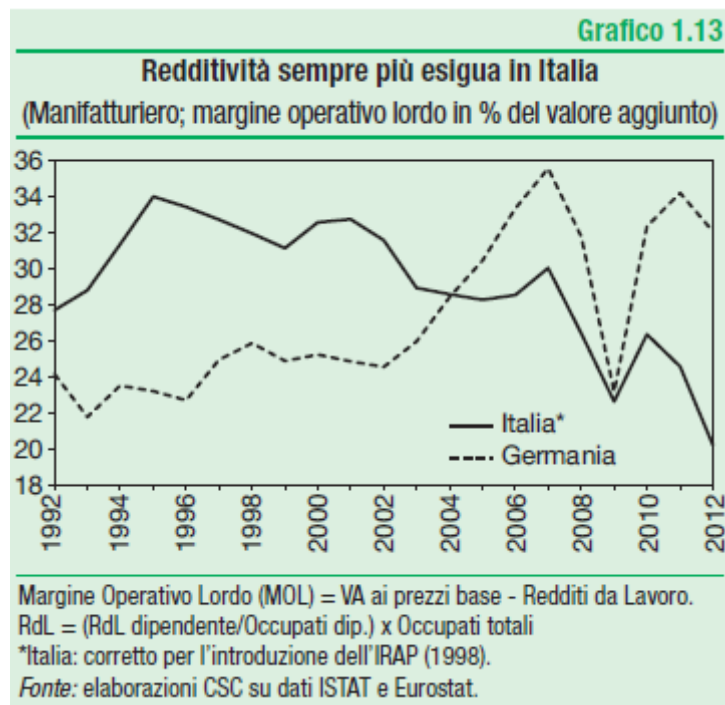
¹⁹⁹ Il Csc nelle analisi del 2011 ha registrato un calo del Mol, che è passato da 23.5% a 20.8%.

²⁰⁰ Scenari industriali, *L'alto prezzo della crisi per l'Italia. Crescono i Paesi che costruiscono le condizioni per lo sviluppo manifatturiero*, 2013, p. 37.

²⁰¹ Per ulteriori approfondimenti: Eurosystem, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, Banca d'Italia, 2012.

²⁰² La percezione dell'Italia come una nazione a rischio *default* ha portato l'innalzamento dello *spread* tra BTP e Bund tedeschi, ma nonostante ciò si è verificato un progressivo afflusso di capitali in Germania per l'acquisto di titoli di stato, poiché quella tedesca è considerata ancora oggi il sistema economico più solido in Europa. Le imprese tedesche hanno, quindi risentito in misura minore del *credit crunch* e della crisi di liquidità; questo spiega l'andamento diametralmente opposto del margine operativo lordo rispetto a quello italiano

²⁰³ Per ulteriori approfondimenti sulla crisi dei debiti sovrani: C. M. Reinhart, K. S. Rogoff, *Financial and Sovereign Debt Crises: some lessons learned and those forgotten*, IMF Working Paper, December 2013.



I tassi d'interesse pagati dalle piccole imprese tra il 2010 e il 2012 sono cresciuti in Italia dell'1.9%, mentre in Germania solo dello 0.2% e in Francia dello 0.5%, soltanto il Portogallo si trova in una situazione peggiore di quella italiana²⁰⁴. I tassi d'interesse applicati ai prestiti italiani erano molto elevati²⁰⁵ e l'orizzonte temporale dei prestiti concessi si era accorciato, mettendo in difficoltà anche le aziende sane. I canali di finanziamento alternativi a quello bancario, in Italia, non versavano in migliori condizioni; le quotazioni in Borsa erano molto basse, anche a causa delle dimensioni ridotte delle imprese; questo comportava un maggior costo del capitale di rischio rispetto a quello europeo e una maggiore difficoltà a collocare le azioni. Il canale obbligazionario, che era riservato solo alle imprese medio-grandi, aveva un costo molto elevato a causa del rendimento dei BTP italiani. La crisi del debito sovrano²⁰⁶ aveva provocato un aumento del premio a rischio per investire nei titoli

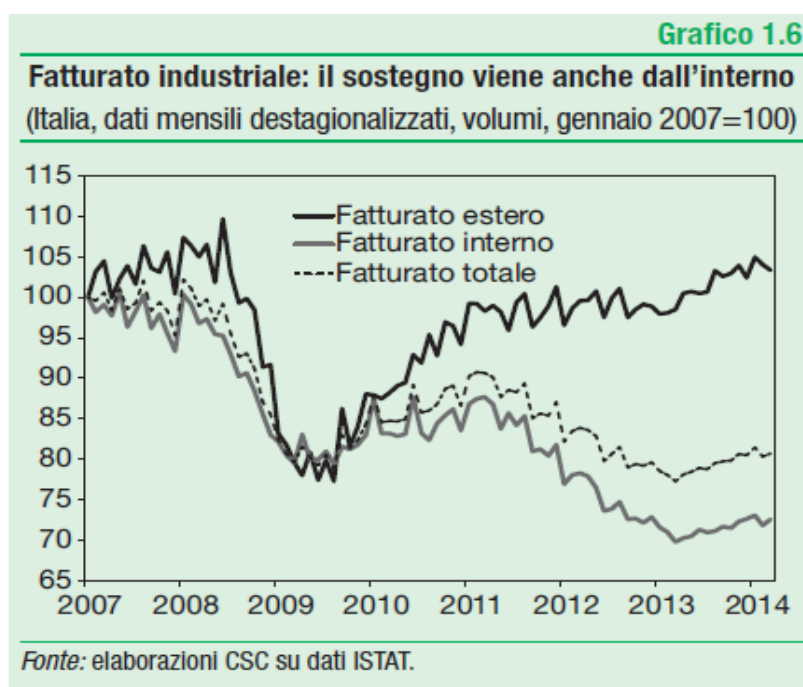
²⁰⁴ Scenari industriali, *Vuoti di domanda e nuovi divari tra le imprese. La manifattura cuore dell'innovazione: torna strategica la politica industriale*, op. cit., p. 38.

²⁰⁵ Lo *spread* caricato sull'Euribor a tre mesi aveva subito una drastica accelerazione, passando da 0.6 punti del 2007 a 3.3 del 2013; situazione ancora più grave per le piccole imprese, a cui è stato applicato uno *spread* di 4.2 punti rispetto a 1.3 del 2007.

²⁰⁶ Per ulteriori approfondimenti: F. Busetti, P. Cova, *L'impatto macroeconomico della crisi del debito sovrano: un'analisi controfattuale per l'economia italiana*, Banca d'Italia, Settembre 2013.

di Stato italiani; questo aveva peggiorato ulteriormente le condizioni di finanziamento sul mercato delle imprese nazionali, aumentando considerevole i costi di raccolta dei capitali²⁰⁷.

In un clima così difficile, è stata proprio la domanda estera a limitare i danni della recessione: mentre, infatti, il fatturato interno registrava dei livelli molto bassi, il fatturato estero era riuscito a recuperare il terreno perso durante la prima crisi del 2008-2009. La dinamica della domanda estera ha ampliato ulteriormente il divario tra imprese esportatrici e non, anche se la maggior parte delle imprese italiane realizzava una buona parte (quasi due terzi) del proprio fatturato in Italia o comunque nel contesto europeo²⁰⁸.

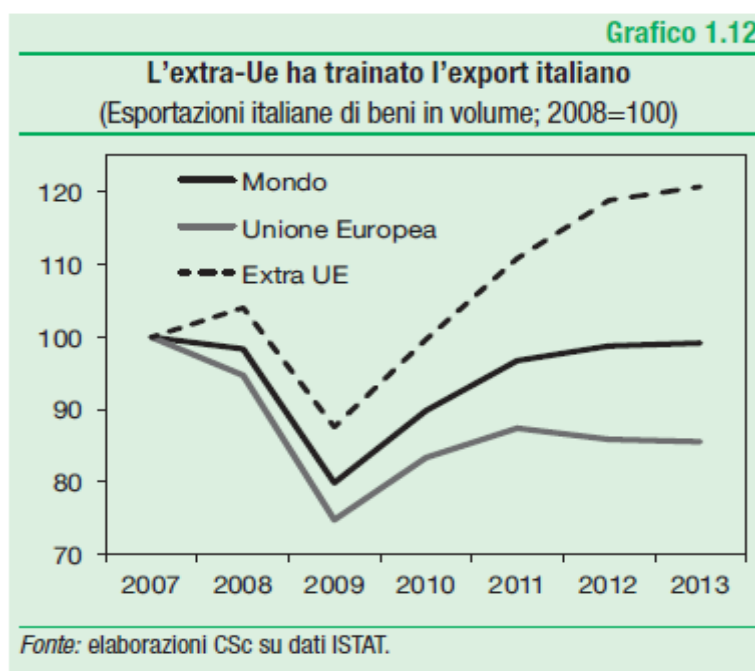


Se, infatti, si osserva la quota delle esportazioni italiane nel contesto extra-europeo ci si accorge che quest'ultimo viaggia a una maggiore velocità; l'Italia incontra molta fatica a rilanciare la

²⁰⁷ Per ulteriori approfondimenti: A. Carmignani, A. D'Ignazio, *Financial subsidies and bank lending: substitutes or complements? Micro level evidence from Italy*, Banca D'Italia, Aprile 2011.

²⁰⁸ Scenari industriali, *In Italia la manifattura si restringe*, Centro Studi Confindustria, 2014, p. 30.

propria economia, proprio perché non ha puntato sui Paesi extra-Europei²⁰⁹. Una maggiore presenza oltre i confini europei ha portato risultati molto positivi: “Buona spinta per le esportazioni italiane fuori dal Vecchio continente a maggio 2014; secondo i conteggi dall'Istat si è registrato un incremento del 5,7% rispetto ad aprile”²¹⁰. I percorsi di esportazione saranno sempre più indirizzati verso mercati fuori dall'Unione Europea, “nonostante l'inevitabile discontinuità dei loro processi di crescita, saranno i mercati emergenti a generare le migliori opportunità per le imprese del nuovo *export*. Lo sforzo di investimento che stanno portando avanti, soprattutto nel settore manifatturiero, rappresenta un'ottima occasione per le tecnologie italiane, mentre la crescita della classe media, che continuerà in futuro, alimenterà la domanda dei prodotti del *Made in Italy* più tradizionale”²¹¹.



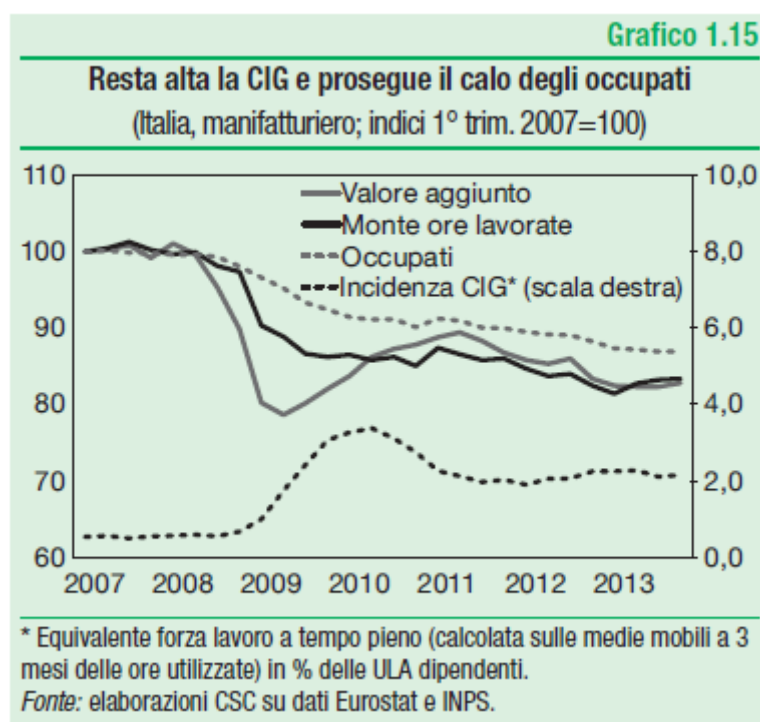
²⁰⁹ *Bollettino Economico*, Banca d'Italia, Gennaio 2015, p. 7.

²¹⁰ Economia e finanza, *Il made in Italy cresce fuori dall'Europa: esportazioni su del 5,7% a maggio*, La Repubblica, 24 Giugno 2014.

²¹¹ Ufficio stampa Sace, *Previsioni SACE 2014-17: esportazioni italiane in risalita del 7,3%, 2014*, per ulteriori informazioni: <http://sace.it/media/comunicati-stampa/dettaglio/previsioni-sace-2014-17-esportazioni-italiane-in-risalita-del-7-3>.

A ridurre l'export italiano sono soprattutto i Paesi periferici dell'area Euro; tra il 2007 e il 2013, il 60% della riduzione delle esportazioni è da ricondurre ai PIGS²¹², che hanno risentito maggiormente del clima recessivo. I dati del Centro Studi di Confindustria hanno rilevato che il calo maggiore si è avuto in Spagna, dove le esportazioni italiane sono diminuite, tra il 2007 e il 2013, di 3.1 punti percentuali, seguita dalla Grecia che ha registrato un calo di 1.1%²¹³.

Una delle maggiori conseguenze delle crisi, che ha attraversato il nostro sistema economico, in modo particolare il settore manifatturiero, è stata la caduta dell'input di lavoro²¹⁴. Durante la prima recessione la diminuzione delle ore lavorate è stata maggiore rispetto al calo dell'occupazione, mentre durante la seconda si è assistito a una progressiva espulsione degli occupati dal mercato; nel 2013, infatti la riduzione dell'occupazione è stata dell'1.8%, mentre il monte ore lavorate è diminuito di 1.3%. L'altra faccia della medaglia di questo fenomeno è stato il ricorso sempre maggiore alla cassa integrazione, che ha cercato di attenuare la riduzione occupazionale²¹⁵.



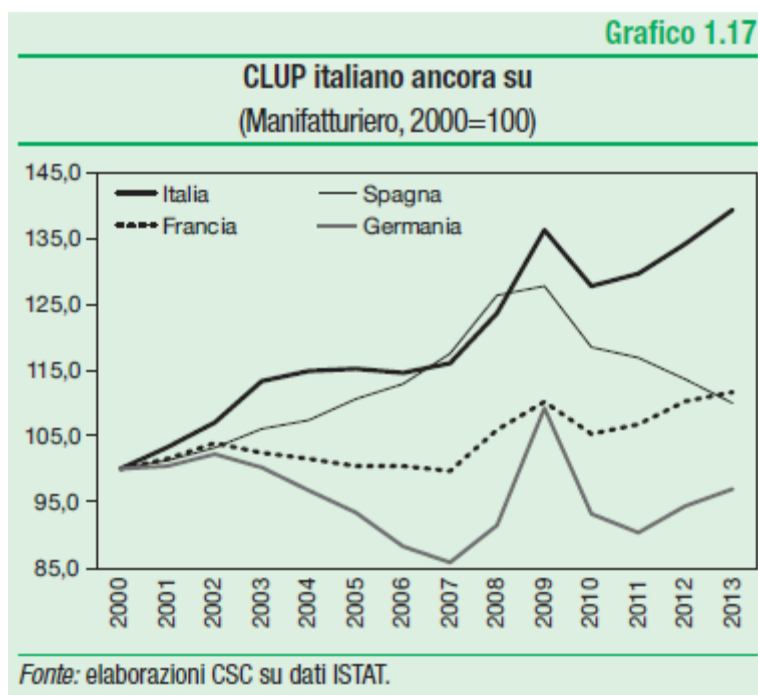
²¹² Con il termine PIGS ci si riferisce a quattro Paesi dell'Europa: Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna.

²¹³ Scenari industriali, *In Italia la manifattura si restringe*, op. cit., p. 43.

²¹⁴ Per ulteriori approfondimenti: M. Schindler, *The Italian Labor Market: Recent Trends, Institutions and Reform Options*, IMF Working Paper, March 2009.

²¹⁵ Scenari industriali, *In Italia la manifattura si restringe*, op. cit., p. 49.

Accanto ad una crescente disoccupazione, si è registrato un aumento generale del costo del lavoro, che ha provocato una perdita di competitività per il manifatturiero italiano in termini di Clup²¹⁶, rispetto all' Eurozona. La Germania, ad esempio, ha conosciuto un periodo di espansione della produttività, accompagnato da un minor costo del lavoro rispetto a quello italiano, grazie ad una moderazione salariale iniziata già prima della crisi²¹⁷. Il manifatturiero italiano ha registrato, durante la seconda recessione, i peggiori livelli di Clup rispetto agli altri Paesi europei²¹⁸.



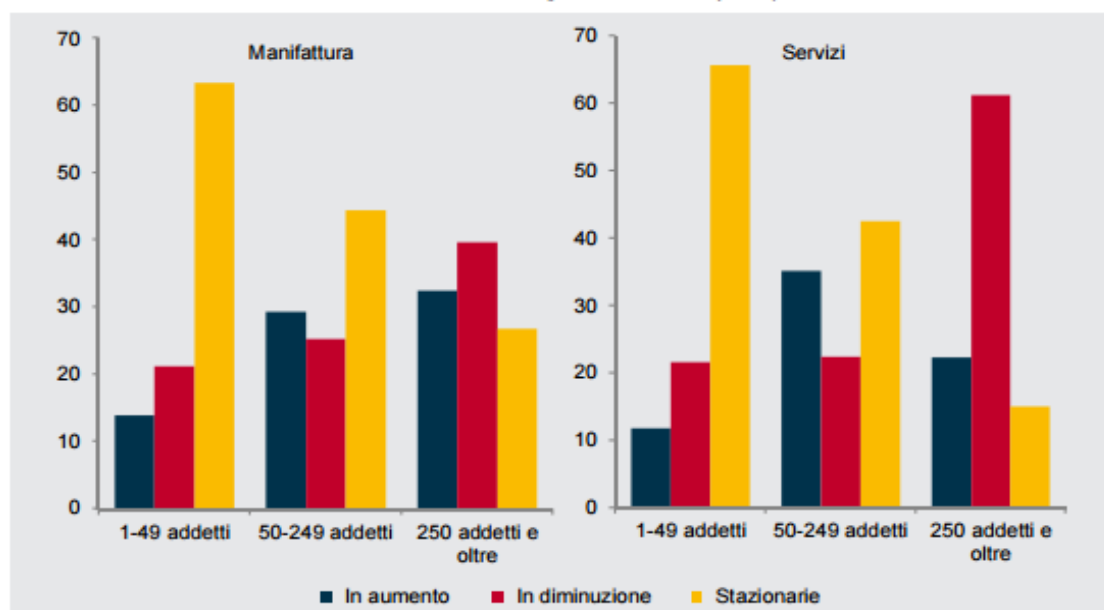
²¹⁶ "Il Clup è rappresentato dal rapporto tra il costo del lavoro e la produttività. Seguendo la metodologia adottata dalla Banca d'Italia, il Clup è calcolato come il rapporto tra i redditi da lavoro dipendente per unità standard di lavoro (costo del lavoro pro capite) e la produttività media del lavoro (valore aggiunto diviso per le unità standard di lavoro). Rappresenta un importante indicatore della competitività delle imprese esistenti in un sistema economico. Se infatti un lavoratore costa più di un altro ma produce proporzionalmente di più, il suo costo del lavoro risulta più alto, ma il suo Clup risulta più basso. Un aumento del costo del lavoro superiore all'aumento della produttività può costituire una minaccia per la competitività del sistema, se gli altri costi non si aggiustano in proporzione.", definizione tratta da Treccani.it, l'enciclopedia italiana, [http://www.treccani.it/enciclopedia/clup_\(Dizionario-di-Economia-e-Finanza\)/](http://www.treccani.it/enciclopedia/clup_(Dizionario-di-Economia-e-Finanza)/).

²¹⁷ Per ulteriori approfondimenti: J. Felipe, U. Kumar, *Unit Labor Costs in the Eurozone: The Competitiveness Debate Again*, Levy Economics Institute, February 2011.

²¹⁸ Scenari industriali, *In Italia la manifattura si restringe*, op. cit., p. 52.

L'analisi dei dati quantitativi non fornisce, però, un quadro chiaro e completo del mercato del lavoro; è necessaria anche un'analisi qualitativa riguardo soprattutto le nuove assunzioni all'interno del settore manifatturiero e i relativi contratti. I risultati dell'Istat del 2014 mostrano le difficoltà del mercato del lavoro italiano; il numero di imprese, che hanno optato per nuove assunzioni, è inferiore rispetto a quelle che, invece, hanno ridotto i lavoratori, a prescindere anche dalla dimensione delle imprese stesse²¹⁹. Il clima di profonda recessione ha avuto un impatto non solo sull'industria, ma anche sui servizi. I contratti dipendenti, rispetto a quelli esterni, sono quelli più utilizzati dalle imprese sia grandi sia piccole, soprattutto per prevenire la dispersione di *know-how*²²⁰. I dati possono, però, trarre in inganno, poiché si è osservato che, spesso, i nuovi contratti di lavoro non comportavano l'inserimento di nuovo personale in azienda, piuttosto erano il risultato del processo di conversione di precedenti rapporti di lavoro atipici²²¹.

Figura 2.20 Variazione dell'occupazione complessiva delle imprese per macrosettore e classe di addetti e macrosettore - Anno 2013 (percentuali di imprese)



Fonte: Istat, Indagini sul clima di fiducia delle imprese manifatturiere e dei servizi (febbraio 2014)

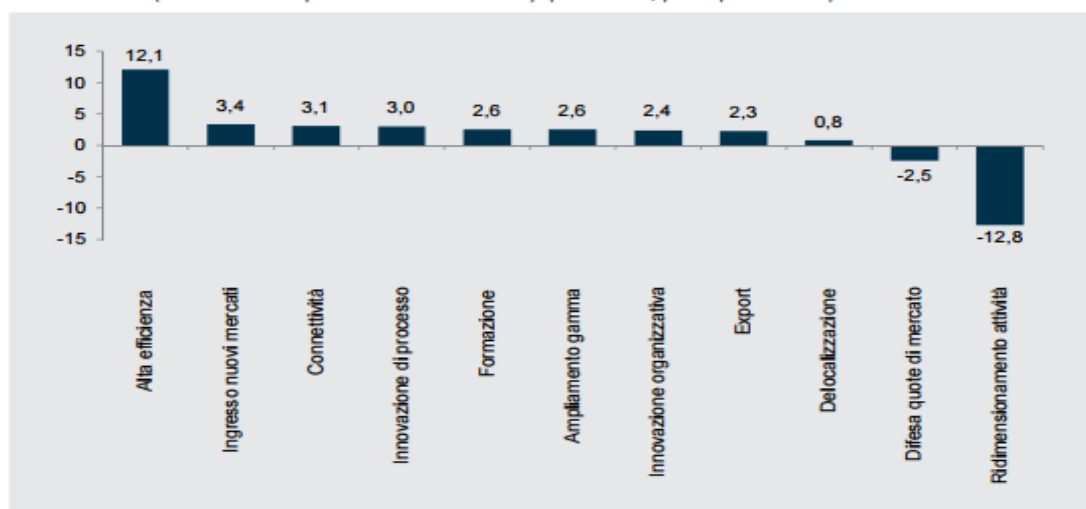
²¹⁹ Istat, *Il sistema delle imprese, effetti della crisi e potenzialità di crescita*, 2014, p. 64.

²²⁰ F. Cingano, R. Torrini, E. Viviano, *Il mercato del lavoro italiano durante la crisi*, Banca d'Italia, 2010, p. 20.

²²¹ Per ulteriori informazioni: N. Curci, V. Mariani, *Le transizioni nel mercato del lavoro italiano: una prospettiva di genere*, Banca d'Italia, 2013.

Nonostante il clima di recessione vi sono state alcune imprese che sono riuscite a creare occupazione, risultato in contro tendenza. Le aziende con le migliori *performance*²²², secondo i dati Istat, rappresentano il 27.9% di quelle considerate, e, di queste, il 21.6% sono rappresentate da imprese manifatturiere. Analizzando le caratteristiche delle imprese migliori dal punto di vista occupazionale nel biennio 2011-2013, si è notato come queste siano anche le più efficienti e abbiano adottato strategie espansive²²³ a seguito della recessione. A fare la differenza è stata anche l'attività innovativa, rivolta sia ai prodotti sia ai processi, accompagnata da una fitta rete di relazioni interaziendali²²⁴ e dalla formazione del personale. Sono state premiate, infatti, le imprese che hanno speso gran parte delle risorse in *R&S*, nella gestione dei rapporti con tutti gli *stakeholders*, anche quelli apparentemente più "lontani" dal raggio d'azione dell'impresa, e nel miglioramento delle risorse interne²²⁵. Molto più esiguo è stato il contributo associato alle strategie di delocalizzazione, mentre totalmente negative sono risultate le strategie di difesa della quota di mercato e il ridimensionamento delle attività²²⁶.

Figura 2.24 Strategie e performance occupazionale - Anni 2011-2013
(contribuiti alla probabilità di essere *top performer*; punti percentuali)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat

²²² Sono definite imprese *top performers* quelle che hanno aumentato le unità di lavoro equivalenti negli anni 2011-2013, ovvero quelle che hanno registrato un aumento delle unità lavorative annue superiori all'8%.

²²³ Con strategie espansive si fa riferimento all'ampliamento non solo dei mercati di sbocco, ma anche delle linee di prodotti.

²²⁴ Per misurare questa fattispecie sono stati presi in considerazione tre aspetti: i diversi tipi di relazioni, il numero di soggetti coinvolti, e l'ampiezza geografica di queste relazioni. Le predette dimensioni sono state inglobate in un unico indicatore, chiamato indicatore di connettività. Per ulteriori informazioni si consulti la nota metodologica, l'indicatore sintetico di connettività del rapporto Istat, edizione 2014, p. 57.

²²⁵ Per ulteriori informazioni: B. H. Hall et al., *Evidence on the impact of R&D and ICT investment on innovation and productivity in Italian firms*, Banca d'Italia, 2012.

²²⁶ Istat, *Il sistema delle imprese, effetti della crisi e potenzialità di crescita*, op. cit., p. 68.

4. Gli interventi del Governo italiano per il rilancio industriale

La crisi finanziaria ha comportato gravi problemi per gli intermediari, soprattutto quelli più grandi, nella concessione del credito; è stato molto più difficile per le imprese e le famiglie ottenere finanziamenti²²⁷. Davanti a questo scenario si sono rese necessarie delle politiche pubbliche che sostenessero le esigenze di liquidità delle imprese italiane²²⁸. Sono state introdotte misure concepite *ad hoc* per contenere la crisi e sono state potenziate misure già adottate precedentemente; le prime sono state sporadiche e temporanee, mentre le seconde orientate a rimanere operative anche nel medio periodo. Mentre le misure concepite a supporto delle famiglie hanno avuto un utilizzo piuttosto modesto, quelle realizzate per le imprese hanno avuto un impatto più significativo: “le risorse finanziarie affluite alle piccole e medie aziende dall’inizio del 2009 a settembre 2011 hanno raggiunto il 5% circa delle erogazioni complessive e oltre il 10% di quelle non superiori a un milione realizzate nello stesso periodo²²⁹”.

Uno dei provvedimenti più importati è stata la sottoscrizione nell’agosto del 2009, da parte del Ministero dell’Economia e delle Finanze, dell’ABI e delle Associazioni dei rappresentanti delle imprese, dell’Avviso comune; l’accordo prevedeva la sospensione nella restituzione dei debiti da parte delle piccole e medie imprese. L’arco temporale era di 12 mesi per la quota capitale delle rate del mutuo, 12 o 6 mesi per la quota capitale in operazioni di *leasing*, rispettivamente immobiliare e mobiliare. Il *target* dell’accordo erano le imprese che presentavano problemi di liquidità temporanei, ma godevano di buone possibilità di crescita; erano escluse le imprese che “presentavano gravi anomalie nel rimborso dei debiti, come quelle classificate tra le ristrutturate o in sofferenza oppure quelle con rate scadute da oltre sei mesi²³⁰”. Per il ripristino delle condizioni di normalità nel rimborso dei debiti si prevedeva un allungamento dell’orizzonte temporale, in modo da rendere più sostenibili le rate. Secondo i dati dell’ABI dal 2009 al 2011, periodo di crisi più intensa, l’operazione ha riguardato, complessivamente, debiti da 65.2 miliardi; circa tre quarti avevano come oggetto mutui sospesi, che rappresentavano circa il 10% dei mutui totali per le grandi imprese e circa il 15% per le Pmi. L’obiettivo da perseguire consisteva in una vera e propria iniezione di liquidità per fronteggiare l’inasprimento dell’offerta di credito. L’elevata partecipazione volontaria degli intermediari ha reso

²²⁷ Per ulteriori approfondimenti: P. E. Mistrulli, V. Vacca, *I confidi e il credito alle piccole imprese durante la crisi*, Banca d’Italia, 2011.

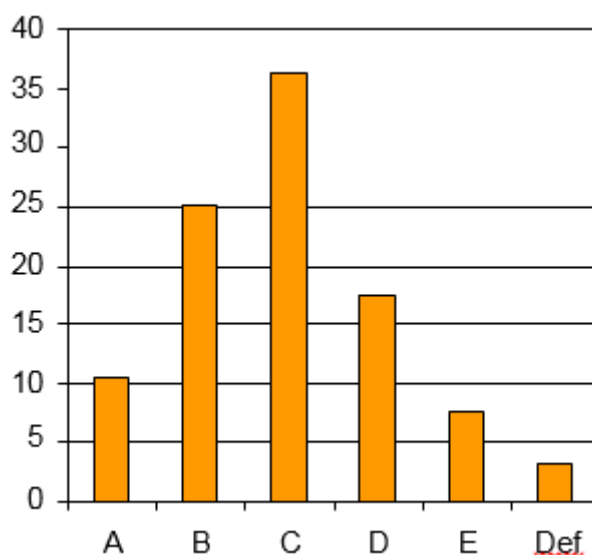
²²⁸ Per ulteriori approfondimenti: G. Wehinger, *SMEs and the credit crunch: Current financing difficulties, policy measures and a review of literature*, OECD, 2014.

²²⁹ L. Batiloro et al., *L’accesso al credito in tempo di crisi: le misure di sostegno a imprese e famiglie*, Banca d’Italia, 2012, p. 6.

²³⁰ L. Batiloro et al., *op. cit.*, p. 8.

l'implementazione dell'iniziativa molto più semplice: le banche aderenti rappresentavano circa il 98.4% degli sportelli italiani. Il settore manifatturiero ha beneficiato in maniera predominante delle risorse messe a disposizione dall'Avviso comune, che già nel 2010 si aggiravano intorno ai 13 miliardi²³¹; il motivo è da ricercare sia nel fatto che le imprese manifatturiere erano, e sono ancora, quelle maggiormente diffuse nel panorama italiano, sia nella loro detenzione del più alto potenziale di crescita e sviluppo anche in tempo di crisi. Osservando la distribuzione delle sospensioni di pagamento, si nota come questa sia stata accordata ad imprese con classi di rischio intermedie; dunque, l'obiettivo non era certo aiutare le imprese con gravi difficoltà, che tanto non si sarebbero più riprese, bensì preservare le aziende italiane con temporanei problemi di liquidità.

Il rating delle imprese all'avvio della sospensione



Nota: nella categoria default (Def) rientrano le controparti che al momento dell'avvio dell'avviso comune erano classificati dalle banche in *past-due* o incaglio e che, nella maggior parte dei casi, non rientravano nel perimetro della manovra.

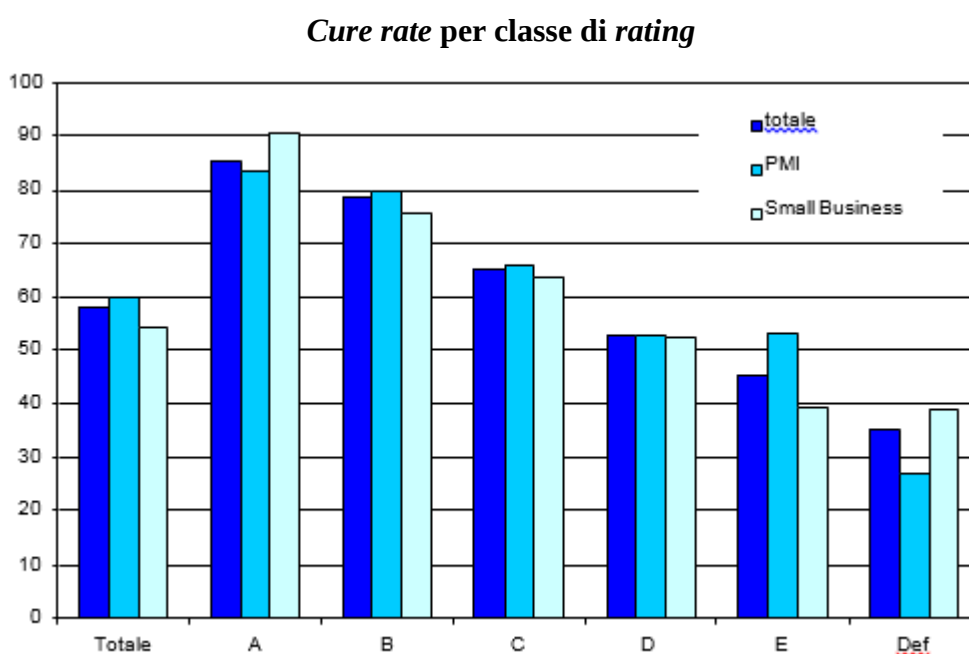
Fonte: dati Banca d'Italia (2009-2011)

Uno degli indicatori più appropriati per misurare l'efficacia della manovra è il *cure rate*, ovvero la percentuale di soggetti che, dopo aver beneficiato della sospensione, hanno ripreso a servire il debito in maniera regolare, rispetto al totale di coloro che presentavano dei ritardi nei pagamenti all'avvio dell'iniziativa. In media circa il 60% dei prestiti ritorna nelle condizioni di regolarità dei

²³¹ Economia PMI, *Dall'Avviso comune 13 miliardi di risorse per le imprese*, Sole 24 Ore, 9 Novembre 2010.

pagamenti; si nota, però, una correlazione positiva tra i *rating* dei prestiti e il *cure rate*. Circa l'85% delle imprese che sin dall'inizio versavano in condizioni più solide hanno ripreso il regolare servizio del debito, mentre di quelle con le peggiori condizioni solo il 35%²³².

Un'altra misura adottata è stata quella della concessione da parte della Cassa Depositi e Prestiti (CDP) di finanziamenti agli istituti finanziari per la sollecitazione di prestiti alle Pmi di medio-lungo termine. Dal 2009 sono stati messi a disposizione delle banche, per le spese di investimento e gestione del circolante, 8 miliardi per favorire la concessione di prestiti alle piccole e medie imprese, che secondo la banca finanziatrice, è meritevole di credito.



Fonte: dati Banca d'Italia (2009-2011)

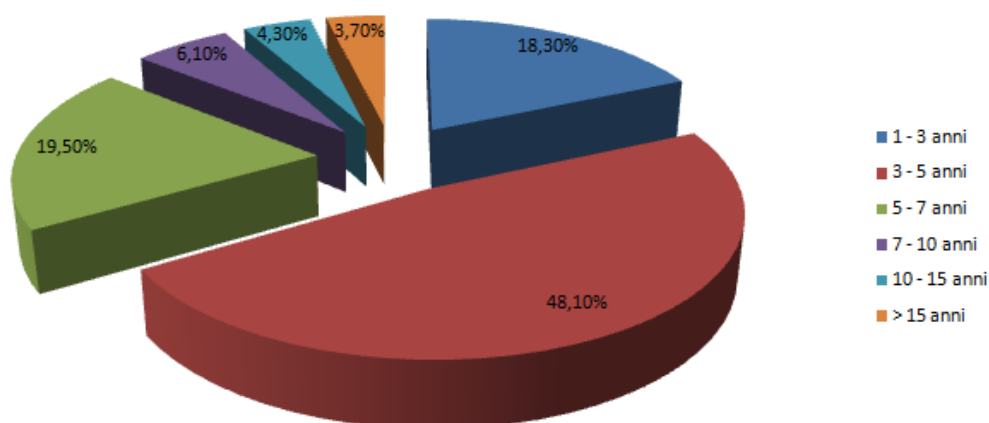
Sono stati stipulati tre accordi tra la CDP e l'ABI²³³. Il primo nel maggio 2009 aveva come oggetto l'erogazione di prestiti quinquennali, il secondo del febbraio 2010 prevedeva differenti scadenze della provvista (3,5,7 anni) e la diversificazione nelle modalità di rimborso; il terzo accordo di fine 2010 ha introdotto una scadenza a lungo termine, 10 anni, e ha stanziato un “*plafond*” stabile

²³² L. Batiloro et al., *op. cit.*, p. 14.

²³³ Per ulteriori informazioni: <https://www.abi.it/Pagine/Mercati/Crediti/Credito-alle-imprese/ConvenzioniABI-Cdp-per-lePmi/Plafond-Pmi-2009-1a-Convenzione.aspx>.

per il finanziamento alle Pmi. La differenziazione delle scadenze ha permesso di ottemperare alle esigenze più disparate: la provvista da 3 a 5 anni ha come obiettivo la gestione del capitale circolante e gli investimenti a breve termine, mentre quella da 7 a 10 anni le spese di investimento con un orizzonte temporale più lungo. L'importanza di questa manovra è data dal fatto che il costo del finanziamento CDP, dato dall'Euribor semestrale più uno *spread*, era stabilmente più basso di qualsiasi altra forma di raccolta (come, ad esempio, il prestito obbligazionario); questo perché la maggior parte delle banche aderenti, avendo un *Tier 1 Ratio*²³⁴ superiore al 7%, poteva beneficiare dello *spread* più basso. Le imprese manifatturiere hanno beneficiato soprattutto dei prestiti da 3 a 5 anni (48.1%); solo l'8% dei finanziamenti ha durata superiore ai 10 anni. La distribuzione territoriale dei finanziamenti riflette la concentrazione delle attività produttive italiane: il 68% dei prestiti è stato localizzato al Nord, mentre il restante 32% viene diviso tra il Centro e il Sud²³⁵.

Durata dei finanziamenti alle pmi manifatturiere su provvista CDP



Fonte: dati Banca d'Italia (2009-2011)

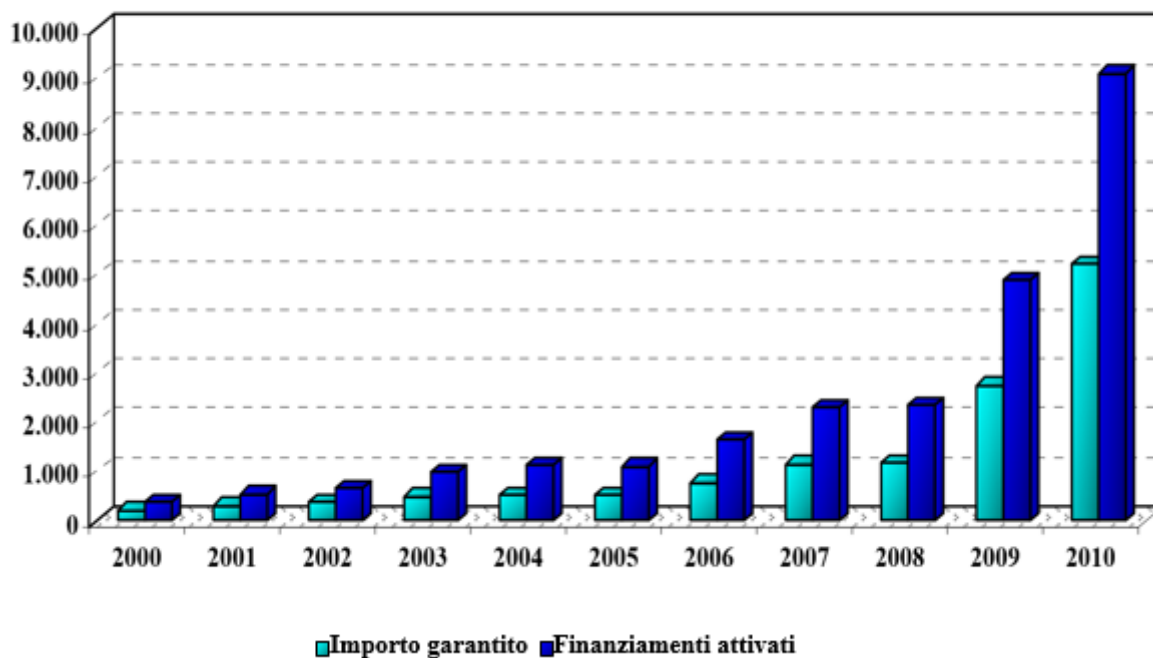
²³⁴ "Il *Tier 1* capital è chiamato patrimonio di base o di qualità primaria perché costituisce il nocciolo duro del capitale di ogni banca del mondo. Al *Tier 1* concorrono: il capitale versato, le riserve (compreso il sovrapprezzo azioni), gli utili non distribuiti; sono escluse le azioni proprie, l'avviamento, le immobilizzazioni immateriali e le perdite dei vari esercizi (compreso quello in corso). Nel conteggio del *Tier 1* capital rientrano, in una percentuale sempre più ridotta nel tempo, anche alcuni strumenti innovativi di capitale che, in caso di necessità, interrompono la distribuzione delle cedole per andare a rimpinguare il capitale primario della banca. Il *core tier 1* ratio ci spiega con quali risorse primarie la banca può garantire i prestiti che effettua alla clientela e i rischi che possono derivare da sofferenze, incagli e altri crediti deteriorati. Con le modifiche di Basilea 3 le banche dovevano raggiungere entro il 2013 un *Tier 1 ratio* del 7%", tratta da Borsa Italiana.it.

²³⁵ Per ulteriori approfondimenti: E. Borghi, *L'impatto delle misure anti-crisi e la situazione sociale e occupazionale: Italia*, Comitato economico e sociale europeo, 2013.

Nel potenziamento di misure già operative rientra il Fondo Centrale di Garanzia, il quale consente l'accesso al credito alle imprese di piccole dimensioni. Il Fondo ha come compito principale quello di prestare “garanzia diretta alle banche e agli intermediari finanziari e controgaranzia a favore delle garanzie concesse dai Confidi e da altri fondi di garanzia²³⁶”. Con lo scoppio della crisi è stata potenziata l'operatività del fondo e sono aumentate le imprese beneficiarie, includendo anche quelle artigiane e cooperative. L'introduzione della garanzia di ultima istanza da parte dello Stato ha permesso alle banche e agli intermediari finanziari di ridurre a zero la rischiosità della parte di finanziamento coperta dal Fondo. Si è riusciti ad estendere l'operatività del Fondo non solo alle imprese sane, ma anche a quelle in temporanea difficoltà, tramite l'adozione di criteri di valutazione più flessibili e differenziati in base al settore di appartenenza. Tra il 2009 e il 2011 il Fondo ha attivato circa 32 miliardi di nuovi finanziamenti, garantendo un importo di circa 17 miliardi; solo nel 2010 i prestiti hanno raggiunto i 9.1 miliardi sia per esigenze di liquidità sia per finanziare veri e propri investimenti.

Operatività del Fondo Centrale di Garanzia

(milioni di euro)



Fonte: Comitato di Gestione del Fondo Centrale di Garanzia.

²³⁶L. Batiloro et al., *op. cit.*, p. 19.

L'attività del Fondo è stata ritenuta talmente importante da essere nuovamente potenziata nel 2011, tramite il decreto-legge 6 dicembre 2011 n. 201²³⁷ ("Salva Italia") che ha aumentato la sua dotazione patrimoniale a 400 milioni annui. Sono state modificate le operazioni ammissibili alla garanzia, escludendo quelle senza scadenza o durata certa e quelle in favore di attività legate all'esportazione²³⁸, sono state identificate diverse percentuali di copertura e l'importo massimo garantito.

Tra le misure *ex novo* utilizzate per supportare le imprese, si inserisce il decreto legislativo 185/2008, convertito in legge nel gennaio 2009 che permetteva al Ministero dell'Economia e delle Finanze di sottoscrivere strumenti speciali emessi dagli intermediari finanziari (i così detti *Tremonti Bonds*). Questi ultimi potevano essere emessi solo da istituti che versavano in buone condizioni finanziarie prima dello scoppio della crisi, che si impegnavano in politiche di credito alle imprese, soprattutto quelle di piccole dimensioni, e alla contribuzione per almeno l'1.5% del valore dell'emissione, alla patrimonializzazione del Fondo di garanzia. L'obiettivo era da un lato, quello di rafforzare la capitalizzazione delle banche, poiché gli strumenti ibridi venivano computati nel *Core Tier 1*, componente primaria del capitale dell'intermediario, dall'altro quello di promuovere politiche di finanziamento per le piccole e medie imprese. Gli istituti di credito che si sono impegnati ad emettere questi strumenti sono stati il Banco Popolare, la Banca Popolare di Milano, il Monte dei Paschi di Siena e il Credito Valtellinese; "[...] al 31 dicembre 2010 il credito erogato alle Pmi dal totale delle banche sottoscrittrici è aumentato del 12.7%"²³⁹.

Il sostegno della Banca Europea degli Investimenti (BEI) alle imprese italiane è stato potenziato a partire dal 2008; le pratiche di finanziamento, soprattutto di medio-lungo termine, sono state riviste e rese molto più trasparenti e flessibili. Confindustria e ABI hanno dato molto spazio alle direttive proposte dalla BEI riguardo soprattutto la semplificazione dei finanziamenti alle Pmi e la promozione di prestiti per attività di ricerca, sviluppo e innovazione.

CDP si impegnava anche a fornire finanziamenti per le operazioni di credito all'esportazione e all'internazionalizzazione delle imprese italiane, a patto di venir assistita per garanzia e assicurazione dalla SACE²⁴⁰. Questo tipo di manovra è diventata operativa a partire dal 2011, quando

²³⁷ Per ulteriori approfondimenti il testo completo: <http://www.governo.it/backoffice/allegati/65684-7206.pdf>.

²³⁸ Per ulteriori approfondimenti: B. Weisz, *Fondo di garanzia PMI: ecco i nuovi requisiti di accesso*, PMI.it, 10 Dicembre 2012.

²³⁹ L. Batiloro et al., *op. cit.*, p. 22.

²⁴⁰ Il gruppo SACE offre un'ampia gamma di prodotti assicurativi e finanziari: credito all'esportazione, assicurazione del credito, protezione degli investimenti, garanzie finanziarie, cauzioni e *factoring*. Con 30 anni di esperienza, opera in 189 paesi, garantendo flussi di cassa più stabili e trasformando i rischi di insolvenza delle 25.000 imprese clienti in opportunità di sviluppo. SACE ha un rating pari a A- (Fitch). Per ulteriori approfondimenti: <http://www.sace.it>.

è stato raggiunto un accordo tra SACE, ABI e CDP. Un ulteriore accordo tra ABI e SACE ha sancito l'apporto di ulteriori garanzie a favore dei prestiti erogati dalle banche alle Pmi italiane.

Il programma per il rilancio industriale dell'economia italiana, connesso alle politiche di salvataggio degli intermediari finanziari, ha comportato una crescita vertiginosa del debito pubblico italiano, concorrendo ad acuire quella che è stata definita "la crisi del debito sovrano". I costi di finanziamento del settore privato, il conseguente aumento degli *spread* sui titoli sovrani, le difficoltà di accesso ai finanziamenti, le misure di risanamento dei conti pubblici, il clima di incertezza e sfiducia, sono stati i fattori determinanti delle tensioni sul debito sovrano in tutta Europa²⁴¹. Le cause della crisi del debito sovrano sono in gran parte legate all'attività di speculazione finanziaria internazionale, che consiste nella vendita sul mercato da parte degli investitori, come ad esempio gli *hedge fund*, di una grande quantità di titoli sovrani; in questo modo, in un clima di instabilità, si portano tutti gli altri investitori, come quelli istituzionali, a disfarsi dei titoli con un conseguente calo del prezzo. Ad un prezzo più basso si associa un aumento dello *spread* tra i titoli nazionali e quelli tedeschi.

La crisi del debito sovrano può essere divisa in tre fasi. La prima ha avuto inizio nel 2010, quando la Grecia, a causa delle disastrose condizioni dei suoi conti pubblici e dall'impossibilità di raccogliere risorse con l'emissione di titoli di Stato, è stata costretta a chiedere aiuto all'Unione Europea e al Fondo monetario internazionale²⁴². L'attenzione degli investitori internazionali al rischio Paese è aumentata quando anche l'Irlanda²⁴³, nel novembre 2010, e il Portogallo²⁴⁴, nell'aprile 2011, hanno attraversato un periodo di forte crisi debitoria. La seconda fase della crisi ha avuto inizio a partire dal luglio 2011, con l'annuncio del secondo piano di aiuti per la Grecia, che prevedeva il coinvolgimento degli investitori privati nella ristrutturazione del debito pubblico. Le rassicurazioni a livello europeo circa l'unicità²⁴⁵ del *Private Sector Involvement*²⁴⁶ (PSI) non sono servite a rassicurare i mercati: gli *spread* dei Paesi periferici, tra cui l'Italia, rispetto ai Bund tedeschi hanno iniziato a salire vertiginosamente e a diventare molto più volatili. La situazione italiana diventa critica a causa

²⁴¹ M. De Broeck, A. Guscina, *Government debt issuance in the euro area the impact of the financial crisis*, International Monetary Fund, 2011.

²⁴² Per ulteriori approfondimenti: G. Alogoskoufis, *Greece's Sovereign Debt Crisis: Retrospect and Prospect*, Hellenic Observatory European Institute, 2012.

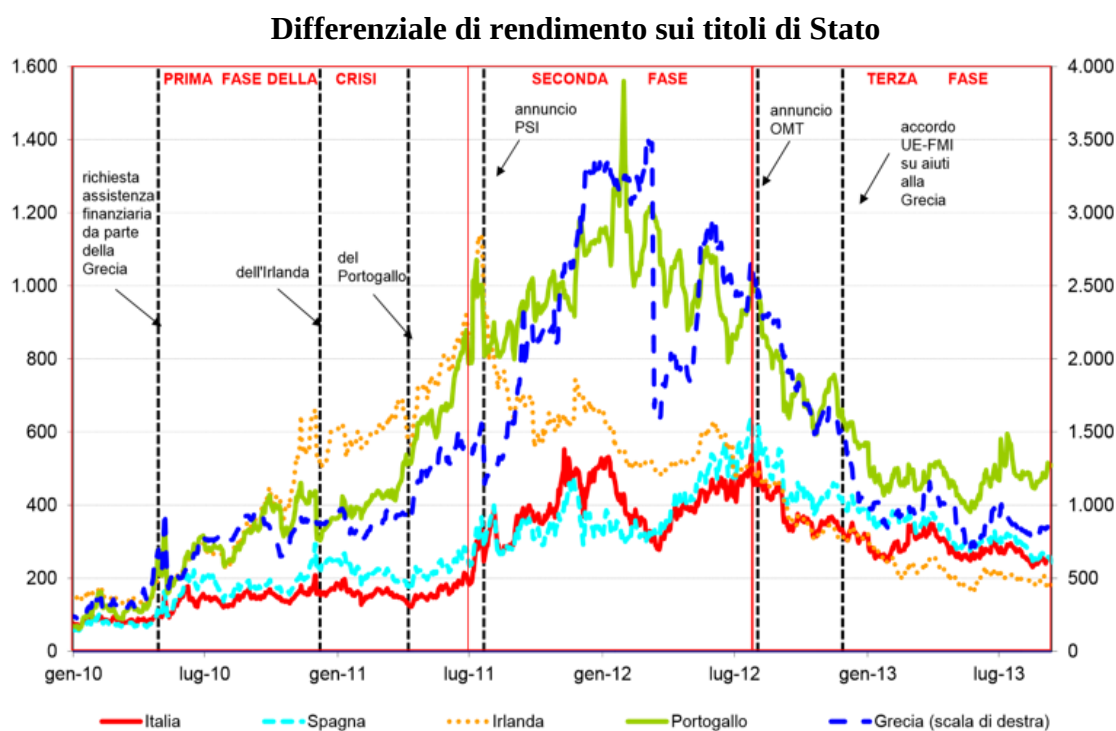
²⁴³ L'Irlanda è entrata in crisi sia per la caduta repentina delle quotazioni immobiliari e sia per la profonda crisi bancaria, che ha comportato un peggioramento delle finanze pubbliche e un innalzamento del debito sovrano.

²⁴⁴ La crisi del Portogallo è stata scatenata dall'eccessivo indebitamento delle famiglie e dalla perdita di competitività a livello internazionale a causa del forte squilibrio della bilancia dei pagamenti.

²⁴⁵ La dichiarazione finale del Consiglio Europeo del 21 Luglio 2011 riporta: "Relativamente al nostro approccio generale al coinvolgimento del settore privato nella zona euro, teniamo a precisare che la Grecia necessita di una soluzione eccezionale e senza eguali".

²⁴⁶ Per ulteriori approfondimenti: <http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2012-03-04/miccia-greca-ancora-accesa-155659.shtml?uui=AbuZ2E2E>.

dell'elevato debito pubblico e delle basse prospettive di crescita; nel novembre 2011 lo *spread* tra BTP italiani e Bund tedeschi raggiunge i 550 punti base²⁴⁷. Nonostante le misure della BCE nell'ambito del *Securities Market Programme*²⁴⁸, tradotte in un ingenti acquisti di titoli di Stato, le tensioni sui mercati si attenuano solo verso la fine del 2011; in questo periodo, infatti, l'Italia aveva annunciato importanti ed incisive modifiche del bilancio pubblico. Il nostro Paese si impegna a mantenere il pareggio di bilancio nel 2013. La BCE aveva, inoltre, attuato nel 2012 misure a sostegno della liquidità ed aveva immesso nel sistema 500 miliardi, arrivati direttamente alle maggiori banche europee in difficoltà; si apre, così, la terza fase della crisi del debito sovrano caratterizzata da un miglioramento delle condizioni grazie ad un nuovo piano di aiuti per la Grecia e all'introduzione del piano *Outright Monetary Transactions*²⁴⁹ (OMT).



Nota: i dati sono giornalieri e riguardano lo *spread* tra i titoli di Stato a 10 anni e *Bund* tedeschi.
Fonte: Bloomberg.

²⁴⁷ F. Busetti, P. Cova, *op. cit.*, p. 6.

²⁴⁸ Il *Securities Market Programme* (SMI), introdotto dal Consiglio Direttivo il 10 maggio del 2010, voleva ripristinare la liquidità e lo spessore del mercato, assicurando così l'efficace trasmissione della politica monetaria nel complesso dell'area euro. Venne terminato con l'introduzione del Settembre 2012 del piano *Outright Monetary Transactions* (OMT).

²⁴⁹ *Outright Monetary Transactions* prevede l'acquisto da parte della BCE di titoli di Stato sul mercato secondario per ridurre le pressioni sullo spread e rassicurare i mercati. Per gli Stati che ne facciano richiesta la BCE non dovrebbe più porsi dei limiti di quantità per l'acquisizione, i titoli sono quelli a breve termine (da 1 a 3 anni).

L'Italia è stata colpita dalla crisi del debito sovrano durante la seconda fase, entrando in recessione proprio nel secondo semestre del 2011²⁵⁰. Le conseguenze negative hanno riguardato la capacità di raccolta, le valutazioni degli intermediari e le condizioni del credito; è iniziato, infatti, un processo da parte delle tre Sorelle (Standard & Poor's, Moody's e Fitch Ratings) di riduzione del merito creditizio dello Stato italiano e dei principali istituti finanziari²⁵¹. I provvedimenti del governo in termini di finanza pubblica e le manovre a sostegno della liquidità della BCE apportano dei miglioramenti al clima di instabilità europeo, anche se tensioni sul debito sovrano permangono e impattano sulla difficoltà di raccolta e sulla qualità del credito. I premi per il rischio richiesti alle imprese italiane si riducono rispetto al 2011 ma rimangono comunque elevati²⁵²; non poter effettuare investimenti per la restrizione del credito non permette alle aziende italiane di intraprendere percorsi di crescita; l'occupazione e i redditi risentono delle manovre pubbliche per il pareggio di bilancio. Tutto questo si traduce per il 2012 in una riduzione del Pil del 2.4%, e una contrazione dei consumi di 4.3% e degli investimenti dell'8%²⁵³. Per rilanciare l'economia dell'Eurozona nel Marzo 2015 è partito il *quantitative easing*, misura straordinaria che prevede acquisti programmati da parte della Banca Centrale Europea di titoli negoziati sul mercato. In questo modo viene iniettata liquidità al sistema ad intervalli regolari, in modo da ampliare la quantità di moneta in circolazione; si parla di 1.000 miliardi, tra il 2015 e il 2016, per finanziare l'acquisto di titoli di Stato dell'Eurozona di media e lunga scadenza.

5. Le risposte delle imprese manifatturiere alla crisi

La pervasività della crisi ha portato una vera e propria selezione tra le imprese manifatturiere italiane, con una netta restrizione della base produttiva. Il periodo di recessione non ha fatto altro che esacerbare differenze che erano già presenti all'interno del sistema produttivo italiano²⁵⁴; differenze che andavano ben oltre i diversi percorsi evolutivi di ciascuna impresa. Da un lato vi erano le imprese

²⁵⁰ Per ulteriori approfondimenti: <http://www.economy2050.it/debito-pubblico-italiano-salito-crisi-europea/>.

²⁵¹ Dall'inizio della crisi debitoria a luglio 2013 il rating del debito pubblico italiano ha subito un *downgrade* di quattro *notch* da parte di S&P, passando da A+ a BBB, e di Fitch, da AA- a BBB+, e di sei *notch* da parte di Moody's che lo ha ridotto da Aa2 a Baa2.

²⁵² Per ulteriori approfondimenti: http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/the_financial_and_economic_crisis/why_did_the_crisis_happen/index_it.htm.

²⁵³ F. Buseti, P. Cova, *op. cit.*, p. 9.

²⁵⁴ Per ulteriori approfondimenti: M. Bugamelli et al., *La crisi internazionale e il sistema produttivo italiano: un'analisi su dati a livello di impresa*, Banca d'Italia, 2009

che, sempre molto attente al contesto in cui operavano, si proponevano in modo dinamico verso il cambiamento e cercavano di adottare una struttura organizzativa per fronteggiare il cambiamento interno ed esterno. A quelle appena descritte si contrapponevano imprese, che avevano adottato comportamenti difensivi tesi a ridurre la loro dimensione e che avevano portato una vera e propria implosione dell'organizzazione²⁵⁵. E' necessario, perciò, mettere in atto un vero e proprio processo di emulazione delle imprese più dinamiche e attente al cambiamento, in modo da evitare che vi sia una progressiva scomparsa delle imprese italiane. Per analizzare meglio il comportamento delle imprese, il Centro Studi di Confindustria ha preso in considerazione oltre 450 imprese manifatturiere italiane, osservandone il comportamento dalla seconda metà degli anni Novanta fino al 2012, prediligendo, quindi, l'ottica di medio periodo. La scelta delle aziende, nell'operazione Focus Group che ha coinvolto sia il CSC sia l'Istat, ha cercato di privilegiare quelle più dinamiche e propense a una revisione dell'organizzazione interna²⁵⁶. Da questa analisi è stato possibile estrapolare delle caratteristiche vincenti di alcune imprese, sopravvissute alla crisi²⁵⁷; i punti di forza che sono stati menzionati dagli intervistati in contrapposizione ai concorrenti sono riportati di seguito²⁵⁸.

Un elemento che caratterizza le migliori imprese nazionali è la flessibilità produttiva, intesa proprio come la capacità delle imprese di far fronte ad una domanda sempre più legata alle esigenze del singolo, piuttosto che di massa²⁵⁹; naturale conseguenza di ciò è un ampliamento dell'offerta: l'elemento gamma/varietà di prodotti è, infatti, in queste aziende quasi il doppio dei concorrenti. Ad una più ampia offerta si associa anche la qualità del prodotto e un contenuto tecnologico molto più alto dei *competitors*, che per essere realizzato presuppone una grande attenzione al capitale umano. Le aziende migliori sono quelle che puntano sulla crescita delle risorse, che cercano di instaurare un clima il più possibile stimolante, dove ognuno possa esprimere le proprie capacità al meglio²⁶⁰.

²⁵⁵ Per ulteriori approfondimenti: Istituto per la promozione industriale, *Le PMI e il sistema produttivo italiano e i più recenti dati congiunturali*, Ministero dello sviluppo economico, Marzo 2009.

²⁵⁶ L'individuazione delle imprese è stata a carico delle Associazioni territoriali, che fanno parte del sistema Confindustria, vista la loro conoscenza del contesto locale. Le informazioni sono state raccolte tramite interviste agli azionisti o ai manager tra il 2010 e il 2011, cercando di ricostruire e analizzare i cambiamenti aziendali; oltre le interviste sono stati utilizzati anche dei questionari.

²⁵⁷ Per ulteriori approfondimenti: S. Trento, *Innovazione e crescita delle imprese nei settori tradizionali*, Centro Studi Confindustria, 2007.

²⁵⁸ Scenari industriali, *Effetti della crisi, materie prime e rilancio del manifatturiero. Le strategie di sviluppo delle imprese italiane*, op. cit., p. 94.

²⁵⁹ Per ulteriori approfondimenti: B. Weisz, *Credito, occupazione e PMI: la relazione Banca d'Italia*, Pmi.it, 2013. Il sito è riportato di seguito: <http://www.Pmi.it/economia/mercati/articolo/66008/credito-occupazione-e-Pmi-la-relazione-banca-ditalia.html>.

²⁶⁰ Per ulteriori approfondimenti: A. Accetturo et al., *Le imprese italiane tra crisi e nuova globalizzazione*, Banca d'Italia, 2011.

Tabella 5.1

I punti di forza relativi delle imprese italiane (Valori medi ponderati ¹)		
	Impresa	Concorrente
Prezzo	0,29	1,21
Contenuto tecnologico del prodotto	1,15	0,44
Qualità del prodotto	1,56	0,43
Puntualità nei tempi di consegna	0,55	0,24
Flessibilità produttiva	1,22	0,23
Gamma/Varietà prodotti	0,82	0,46
Immagine/Reputazione/Marchio	1,12	0,96
Organizzazione della rete distributiva	0,36	0,71
Costo del lavoro	0,11	0,50
Vantaggi di dimensione	0,11	0,85
Qualità del capitale umano	0,71	0,15
Accesso al credito	0,22	0,31

¹ Possono essere indicati al massimo tre punti di forza; ogni punto è pesato col suo grado di importanza relativa (1 = medio, 2 = alto, 3 = molto alto). I valori ottenuti sono rapportati al totale delle imprese.

Fonte: elaborazioni CSC su informazioni Progetto Focus Group.

I temi dell'efficienza e della produttività dei fattori rimangono importanti per le imprese, ma non costituiscono più le uniche leve su cui puntare. In un mondo che cambia, dove il consumatore è sempre molto attento, non si può puntare solo sulla leva del prezzo, ma bisogna cercare degli elementi di differenziazione innovativi, che rimangano impressi nel cliente finale. La rete distributiva rappresenta, invece, il tallone d'Achille delle imprese considerate e diventa un fattore sempre più complicato quanto più lontano e ampio è il mercato di sbocco. Infatti, la maggior parte delle imprese considerate compete anche sui mercati esteri, soprattutto quelli delle aree più industrializzate²⁶¹. Le difficoltà incontrate nella creazione di una rete distributiva è in larga parte associata alla dimensione; mentre le imprese italiane sono di dimensioni medio-piccole, i concorrenti esteri sono molto più grandi. Per ottemperare a queste difficoltà, una forma di possibile soluzione potrebbe essere la costituzione di vere e proprie reti di imprese, che, collaborando, riescano a superare i limiti imposti dalla dimensione. I maggiori concorrenti italiani sono, infatti, di grandi dimensioni²⁶².

²⁶¹ Per ulteriori approfondimenti: M. Imbruno, *Exporting, productivity and market integration: Italian manufacturing firms within the European context*, 2010.

²⁶² Scenari industriali, *Effetti della crisi, materie prime e rilancio del manifatturiero. Le strategie di sviluppo delle imprese italiane*, op. cit., p. 95

Tabella 5.4

Sono esteri i concorrenti di maggior stazza
(Distribuzione % dei concorrenti per dimensione relativa¹)

	Totale	Italiani	Esteri
>150	53,9	45,2	59,4
75-150	28,1	35,7	17,0
<75	17,8	19,0	23,6
Dimensione media relativa	966	273	1.400

¹ Si indicano i primi tre concorrenti in termini di dimensione relativa, uguagliata a 100 quella dell'impresa. Percentuali ottenute rispetto al totale delle risposte.

Fonte: elaborazioni CSC su informazioni Progetto Focus Group.

Dall'analisi del Centro Studi di Confindustria emerge, quindi, un nuovo tipo di competizione, basata su quelle che sono definite le *core competencies* delle aziende, elementi di distinzione. Un orientamento diverso rispetto a quello precedente, che mirava alla compressione dei costi aziendali, specie quelli fissi, perché percepiti come un elemento di rigidità. La nuova prospettiva, invece, non tende a ridimensionare il perimetro aziendale, anzi, ha come obiettivo proprio l'espansione delle attività a livello globale, proprio come il mercato di riferimento²⁶³. Le imprese devono essere in grado di rispondere ad esigenze sempre più specifiche, di produrre beni sempre più dedicati e, per fare ciò, è necessario avere un profondo controllo del processo produttivo. Le imprese necessitano di numerose competenze: la ricerca e sviluppo, la progettazione e il *design*, la qualità del prodotto ma anche l'assistenza ai clienti e i sistemi di amministrazione, finanza e controllo²⁶⁴.

²⁶³ Per ulteriori approfondimenti: F. Amatori et al., *Italian Firms in History: Size, Technology and Entrepreneurship*, Banca d'Italia, 2011.

²⁶⁴ Dati estrapolati da: Scenari industriali, *Effetti della crisi, materie prime e rilancio del manifatturiero. Le strategie di sviluppo delle imprese italiane*, op. cit., p. 98.

Tabella 5.5

Le competenze rivelate dalle imprese (Principali competenze detenute ¹)	
Produzione	49,2
Design e progettazione	39,0
Vendite e distribuzione commerciale	36,3
Innovazione, ricerca e sviluppo	35,6
Tecnologia, <i>engineering</i> e <i>know-how</i>	31,5
Marketing e comunicazione	15,9
Amministrazione, finanza e controllo	12,5
Assistenza e fornitura di servizi ai clienti	7,5
Qualità	6,1
Gestione degli acquisti	6,1

¹ Le imprese possono indicare fino ad un massimo di cinque fasi o funzioni aziendali in cui si concentrano le maggiori competenze possedute. Le percentuali sono calcolate rispetto al totale delle imprese.
Fonte: elaborazioni CSC su informazioni Progetto Focus Group.

“Le imprese sono sì dei depositi di conoscenza; ma questa conoscenza non è cristallizzata né acquisita una volta per tutte, ma evolve e si accumula perché su di essa l’impresa investe continuamente, generando apprendimento. Questo aspetto è cruciale: perché se il sapere non si sviluppasse e se non si attivasse l’apprendimento l’impresa perderebbe la capacità di competere²⁶⁵”. E’ proprio attraverso l’apprendimento che l’impresa rende dinamica la conoscenza e si evolve nel tempo, migliorando; questo miglioramento avviene tramite diversi canali, che si possono distinguere in due grandi aree: acquisire conoscenze esterne, oppure sviluppare quelle interne. La seconda alternativa si basa sull’evoluzione della conoscenza delle persone, tramite corsi di formazione, corsi di perfezionamento, master e tutto ciò che, anche se costituisce un costo per l’impresa, può portare dei vantaggi competitivi di lungo periodo²⁶⁶. In Italia, rispetto all’estero, vengono utilizzati soprattutto la ricerca di personale *ad hoc* per quella specifica mansione, gli accordi con le Università e i centri di ricerca e lo sviluppo di accordi con i fornitori specializzati. La valorizzazione del capitale è centrale per la sopravvivenza delle imprese e i meccanismi di trasparenza sono fondamentali per la diffusione e la condivisione delle informazioni all’interno dell’impresa.

²⁶⁵ Scenari industriali, *Effetti della crisi, materie prime e rilancio del manifatturiero. Le strategie di sviluppo delle imprese italiane*, op. cit., p. 98.

²⁶⁶ Scenari industriali, *Effetti della crisi, materie prime e rilancio del manifatturiero. Le strategie di sviluppo delle imprese italiane*, op. cit., p. 99.

Tabella 5.6		
Come le imprese si appropriano di competenze esterne (Modalità di acquisizione di competenze non detenute dall'impresa ¹)		
	In Italia	All'estero
Acquisendo sul mercato le risorse umane necessarie	27,1	24,7
Ricorrendo ad accordi di ricerca con Università o altri centri di ricerca	24,6	15,9
Sviluppando ulteriormente i rapporti con gli attuali subfornitori specializzati	16,8	15,7
Attraverso l'attivazione di forme di collaborazione con altre (nuove) imprese	19,2	25,4
Attraverso l'acquisizione di imprese che già dispongono di un <i>know-how</i>	12,3	18,2
¹ Ciascuna impresa può indicare più azioni. Le percentuali sono calcolate rispetto al totale delle risposte. Fonte: elaborazioni CSC su informazioni Progetto Focus Group.		

Un ulteriore elemento da tenere in considerazione è la diversificazione, che può riguardare non solo l'ampliamento dell'offerta per far fronte ad una domanda più ampia ed esigente, ma anche un ampliamento dei mercati da servire, o anche un rafforzamento della quota di mercato tramite strategie aggressive²⁶⁷. Molto spesso alla diversificazione si associa un aumento della qualità di alcuni prodotti per servire fasce di mercato sempre più “di nicchia”²⁶⁸; in questi casi si osserva una diminuzione dei volumi di produzione e una competizione basata principalmente sulla qualità. Il vincolo dei volumi porta le imprese manifatturiere davanti ad un bivio: restringere l'intera produzione, eliminando le attività che si rivolgono ad un *target* inferiore, oppure allargarla, in modo da beneficiare delle economie di scala. Quello che la diversificazione produce è comunque l'ampliamento della gamma dei prodotti offerti dall'impresa; nella diversificazione conglomerale, però, l'impresa investe in attività molto lontane da quelle caratterizzanti il *business* aziendale, mentre la diversificazione correlata riguarda attività in qualche modo legate a quelle originarie. Mentre la prima produce una riduzione del rischio²⁶⁹, la seconda è meno difficile da realizzarsi, poiché molto

²⁶⁷ Per ulteriori approfondimenti: M. La Rocca, R. Staglianò, *Unrelated Diversification and Firm Performance: 1980-2007 Evidence from Italy*, Australasian Accounting Business and Finance journal, 2012.

²⁶⁸ Per ulteriori approfondimenti: C. Castaldi et al., *Diversification Patterns in the Growth of Firms: Evidence from Italian Manufacturing*, Laboratory of Economics and Management Sant' Anna School of Advanced Studies, 2006.

²⁶⁹ V. Tola, *La misurazione del rischio di concentrazione geo-settoriale*, Banca d'Italia, 2010.

spesso le imprese possiedono all'interno le conoscenze per effettuare l'allargamento del ventaglio-prodotti. In Italia, le imprese che perseguono strategie di diversificazione conglomerale sono poche, mentre la risposta più frequente alla crisi ha riguardato strategie di diversificazione correlata.

Un ulteriore elemento di differenziazione è la velocità di risposta delle imprese al cambiamento. Puntare sulla riduzione dei tempi di consegna e il soddisfacimento più rapido di una domanda in continuo mutamento sono state le strategie adottate da alcune imprese per rimanere sul mercato. La flessibilità è collegata sia alla quantità domandata di prodotti, sia all'ampliamento della gamma di prodotti offerti, che nella maggior parte dei casi sono integrati l'uno con l'altro, e alla possibilità di avere delle varianti di prodotto sempre più personalizzate. Prima della crisi si ricercava una sola delle sfaccettature della flessibilità; nel contesto di recessione le imprese hanno cercato sempre più di perseguirle contemporaneamente, per proteggersi dalla concorrenza e sopravvivere. La difficoltà risiede proprio nel garantire tutte le fattispecie di flessibilità, poiché ognuna necessita di investimenti e strutture aziendali diverse, molto spesso in antitesi. La variabilità, dal punto di vista quantitativo, porta alla prevalenza dei costi variabili su quelli fissi e non richiede grandi investimenti nella struttura organizzativa e gestionale dell'azienda. Le altre due forme di flessibilità, invece, prediligono una struttura basata più sui costi fissi. In particolare l'ampliamento della gamma di prodotti offerti richiede un potenziamento del sistema informativo, un costante monitoraggio dei mercati e un'efficiente gestione della *supply chain*²⁷⁰. Le scelte di aumento della flessibilità dovrebbero, quindi, tener conto di questo importante *trade-off*; la diretta conseguenza è o un maggior grado di integrazione verticale, con cui si inglobano nuove attività all'interno dei confini aziendali, oppure accordi di cooperazione con i fornitori, che diventano quindi strategici per la fornitura di beni intermedi. Il passo successivo del secondo aspetto sono le produzioni su commessa, che dal dispiegarsi della crisi hanno visto crescere la loro importanza, sia in Italia sia all'estero²⁷¹. Il ricorso a fornitori specializzati, ma non esclusivi, porta con sé dei costi elevati. Bisogna gestire gli scambi, perché è forte il rischio che i fornitori si rivolgano ad altri committenti, e questo può costituire un elemento di minore forza contrattuale per le imprese; si sta, infatti, delineando un comportamento sempre più orientato alla selezione di pochi *partners*, con i quali instaurare legami forti e duraturi.

²⁷⁰ Per ulteriori approfondimenti sui diversi costi sostenuti dalle imprese: S. Fabiani et al., *The pricing behaviour of Italian firms: new survey evidence on price stickiness*, Banca d'Italia, 2004.

²⁷¹ Scenari industriali, *Effetti della crisi, materie prime e rilancio del manifatturiero. Le strategie di sviluppo delle imprese italiane*, op. cit., p. 115.

Tabella 5.11

**Più importanti i semilavorati realizzati
su commessa¹**

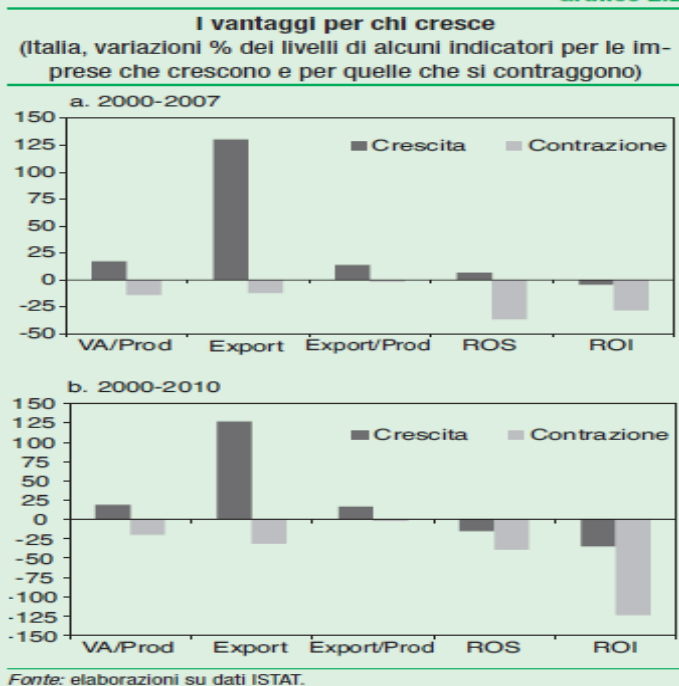
	In Italia		All'estero	
	2000	2009	2000	2009
Molto importante	19,9	25,3	5,2	13,4
Importante	21,6	23,5	7,8	16,4
Poco importante	30,7	24,6	23,8	18,6
Non rilevante	27,9	26,6	63,2	51,7

¹ Frequenze % calcolate sul totale delle imprese.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Progetto Focus Group.

L'impresa "vincente in tempo di crisi" è quella che ha come obiettivo principale la crescita, tramite l'integrazione verticale, l'incremento delle esportazioni, puntando sui mercati esteri, e il conseguente aumento della produzione e dell'occupazione²⁷². Lo studio Istat, di seguito riportato, dimostra come le imprese in espansione, prima della crisi, ottenevano risultati in termini di redditività migliori, mentre durante la crisi sono riuscite a limitarne la discesa²⁷³; invece, per quanto riguarda la quota di esportazioni questa non sembra risentire né delle politiche di crescita né di quelle di contrazione.

Grafico 2.2



²⁷² Per ulteriori approfondimenti: A. Pellegatta, *Capitalizzazione e fonti di finanziamento delle PMI italiane: analisi delle principali criticità e prospettive*, UBI Banca, 2013.

²⁷³ Scenari industriali, *Vuoti di domanda e nuovi divari tra le imprese. La manifattura cuore dell'innovazione: torna strategica la politica industriale*, op. cit., p. 77.

Tabella 2.2

Italia fanalino di coda fra i paesi sviluppati

(Posizione nelle classifiche sulla corruzione, dati 2014 o ultimo disponibile)

	CC (210)	CPI (177)	ICRG (140)
Danimarca	1	1	1
Germania	13	12	3
Regno Unito	15	14	18
Giappone	16	15	16
Francia	26	26	21
Stati Uniti	32	17	33
Spagna	53	37	24
Turchia	81	64	67
Italia	90	69	52
Somalia	209	174	137

Indici sulla corruzione del CC (*Control of Corruption*), del CPI (*Corruption Perception Index*) e dell'ICRG (*International Country Risk Guide*). In parentesi il numero dei paesi considerati nelle indagini.

A punteggio più alto corrisponde maggiore corruzione.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Banca Mondiale *Governance Indicators* (CC), *Transparency Index* (CPI) e *Political Risk Services* (ICRG).

Un elemento che ha frenato ulteriormente la crescita delle imprese e su cui bisognerebbe intervenire per promuovere lo sviluppo è la corruzione. La corruzione fa perdere fiducia nelle regole, nelle istituzioni, contrasta l'efficienza dei mercati e penalizza le imprese. Lo studio²⁷⁴ del Centro Studi di Confindustria ha evidenziato che nei Paesi, dove la corruzione dilaga, è molto più difficile fare impresa; la correlazione tra crescita e corruzione si spiega tramite diversi meccanismi. Primo fra tutti, la corruzione riduce gli investimenti privati, poiché aumentano i costi e ne diminuiscono i benefici, soprattutto per le imprese multinazionali che dovrebbero aumentare i costi di monitoraggio. La corruzione porta anche ad impiegare le risorse dello Stato in progetti non efficienti e a una progressiva “fuga di cervelli”, che si traduce nella maggiore difficoltà da parte delle imprese di reperire risorse qualificate; non ultimo, la corruzione peggiora i sistemi di *governance* delle

²⁷⁴ I dati a cui si riferisce lo studio riguardano un'indagine condotta dal *World Economic Forum* e dalla Banca Mondiale su imprese multinazionali.

organizzazioni sia pubbliche sia private²⁷⁵. Una maggiore attenzione alla lotta alla corruzione potrebbe, quindi, aiutare le imprese italiane a crescere, attirando anche capitali stranieri. La corruzione è un fenomeno molto difficile da analizzare, per cui vengono utilizzati diversi indici: il *Corruption Perception Index* (CPI), che misura il livello generale di corruzione (non il rischio vero e proprio), mentre il *Control of Corruption* (CC), prende in considerazione accezioni più ampie di corruzione, insieme all'*International Country Risk Guide* (ICRG), il quale prende in considerazione il rischio che si verifichino episodi di corruzione pubblica. Le indagini del 2014²⁷⁶ circa il tasso di corruzione tra i Paesi più industrializzati, colloca l'Italia agli ultimi posti; questo potrebbe spiegare anche le maggiori difficoltà che stanno incontrando le imprese italiane a superare il periodo di recessione.

I diversi studi che hanno cercato di legare il livello di corruzione al tasso di crescita del Pil, hanno dimostrato che, a un aumento unitario degli indici di corruzione, si associa una riduzione in media di 0.86 punti percentuali del tasso di crescita del Pil²⁷⁷. Sono proprio le carenze del sistema legislativo italiano ad evidenziare gli ambiti su cui intervenire; innanzitutto promuovere comportamenti per combattere la corruzione ancor prima che si manifesti, nel senso che ognuno dovrebbe essere interessato a difendere la competitività del mercato e a promuovere un ambiente in cui chi sopravvive è il migliore. Bisogna perfezionare la trasparenza contabile e finanziaria, che ha avuto come conseguenza nel nostro ordinamento l'introduzione, seppur recente, del reato di antiriciclaggio. I provvedimenti da adottare per la lotta alla corruzione, ovvero la lotta ad un ostacolo alla crescita delle imprese, riguardano due macro-aree: potenziare i controlli e rendere molto più dure le sanzioni, con un aumento dei costi e una diminuzione dei benefici per i trasgressori e riformare le regole su cui si basa il nostro ordinamento. Cambiare non solo le istituzioni, ma anche le regole di *governance* aziendale, promuovendo la trasparenza, una maggiore partecipazione alle decisioni e un principio di *accountability*, che stabilisca un legame forte e chiaro tra il potere, ovvero la facoltà di prendere delle decisioni e le responsabilità assunte.

²⁷⁵ Per ulteriori approfondimenti: I. Visco, *Contrasto all'economia criminale: preconditione per la crescita economica*, Convegno Banca d'Italia, 2014.

²⁷⁶ Scenari economici, *Il rebus della ripresa, La corruzione zavorra dello sviluppo*, Centro Studi Confindustria, Dicembre 2014, p. 81.

²⁷⁷ Gli studi in oggetto sono stati sia quello della Commissione europea, che ha preso in considerazione i dati della Corte dei Conti, sia quello del CSC che ha analizzato il rapporto tra l'indice *Control of Corruption* e il tasso di crescita del Pil nel periodo 1996-2011.

Capitolo 3

Il ruolo degli investimenti diretti esteri per il rilancio del manifatturiero italiano.

Analisi degli IDE cinesi in Italia

1. Investimenti diretti esteri come strategia di entrata nel mercato estero

Il processo di internazionalizzazione, accentuato dalla globalizzazione, ha portato le imprese a ricercare aree geografiche nuove, dove poter esportare i propri prodotti, o addirittura svolgere alcune delle attività di produzione. Le modalità di entrata in un nuovo mercato sono diverse: dalle semplici esportazioni, alle alleanze tra imprese, agli investimenti diretti esteri (IDE)²⁷⁸. Differenti sono anche i rischi che l'impresa deve fronteggiare: bassi per quanto riguarda le esportazioni, soprattutto se la vendita è rimessa alle aziende locali, molto più alti per quanto attiene agli investimenti diretti esteri. Quest'ultima modalità di ingresso prevede "l'acquisizione di partecipazioni durevoli in un'impresa estera, oppure la costituzione di una filiale all'estero (investimento di tipo *greenfield*), che comporti un certo grado di coinvolgimento dell'investitore nella direzione e gestione dell'impresa partecipata o costituita²⁷⁹".

Le prime teorie sugli IDE sono state elaborate da J. H. Dunning²⁸⁰; questi prende in considerazione i benefici di *ownership*, *location*, *internalization*, riassunti nell'acronimo OLI. L'investimento diretto estero risulta conveniente quando si possono sfruttare benefici di tipo proprietario, attraverso la localizzazione di attività al di fuori del territorio in cui l'impresa nasce. Dagli anni 2000, grazie al contributo di Barba Navaretti²⁸¹ e Venables²⁸², vengono elaborate in modo sistematico le ragioni che possono spingere un'impresa ad intraprendere un IDE: la ricerca di un più ampio mercato di sbocco (*market seeking*), l'approvvigionamento di *input* produttivi a condizioni più vantaggiose rispetto al mercato dove si opera (*resources seeking*), l'acquisizione di un vantaggio tecnologico strategico (*strategic seeking*), la delocalizzazione di attività produttive in presenza di

²⁷⁸ M. Caroli, *Gestione delle imprese internazionali*, McGraw-Hill, Milano, 2012, p. 66

²⁷⁹ Definizione tratta da Enciclopedia Treccani, a cura di R. De Santis.

²⁸⁰ John Harry Dunning, economista nato a Sandy nel Regno Unito il 26 Giugno 1927 e morto il 29 Gennaio 2009, è considerato il padre della disciplina del commercio internazionale. I suoi studi dal 1950 fino alla sua morte riguardavano, infatti, gli investimenti diretti esteri e il vantaggio delle multinazionali connesso al processo di internazionalizzazione.

²⁸¹ Giorgio Barba Navaretti, nato a Torino il 5 Giugno 1960, è professore ordinario presso l'Università degli Studi di Milano. I suoi studi si concentrano sull'economia delle multinazionali, il rapporto tra commercio internazionale, investimenti esteri e diffusione della tecnologia, l'analisi dei processi di internazionalizzazione delle imprese.

²⁸² Anthony James Venables, nato il 25 Aprile 1953 a Newport, è un economista inglese, professore all'Università di Oxford. I suoi studi si concentrano sulla crescita internazionale e sul ruolo delle multinazionali in questo processo.

economie di scala e di scopo (*efficiency seeking*)²⁸³. Gli IDE orizzontali sono finalizzati alla ricerca di mercati nuovi, infatti si traducono nella creazione di strutture di vendita in mercati sempre più lontani da quelli di origine. Gli IDE verticali, diversamente, mirano al contenimento dei costi attraverso il decentramento produttivo in zone sia con *cost savings*, sia con un livello di sviluppo tecnologico e del capitale umano molto elevato.

Tra i fattori che influenzano un'impresa ad intraprendere un IDE è necessario analizzare gli elementi specifici e caratterizzanti del Paese di destinazione e quello di origine²⁸⁴. L'ampiezza del mercato, misurata in termini di Pil o Pil pro-capite, è un fattore determinante soprattutto per gli IDE orizzontali. Le imprese, che si rivolgono a mercati di sbocco ampi e con un potere d'acquisto elevato, possono sfruttare in modo efficiente le economie di scala percependo, quindi, più elevato il ritorno sul capitale investito. Le imprese valutano meno rischioso un investimento in mercati più ampi, soprattutto i produttori di beni difficilmente sostituibili²⁸⁵, perchè contraddistinti da una curva di domanda piuttosto rigida.

Il grado di apertura dei Paesi destinatari, determinante per gli IDE, è misurato come il rapporto tra la sommatoria di esportazioni e importazioni rispetto al Pil; la rilevanza dell'apertura del mercato dipende anche dal tipo di investimento che si intende effettuare: nel caso degli IDE *market seeking*, le restrizioni al commercio e, quindi, il minor grado di apertura hanno un impatto positivo. Le imprese, infatti, per accedere al mercato del Paese ospitante ed evitare le restrizioni al libero scambio decidono spesso di collocare aziende sussidiarie; tale meccanismo è alla base del così detto "*tariff jumping*"²⁸⁶. Al contrario, per gli investimenti orientati alla delocalizzazione di fasi produttive e, quindi, all'esportazione, un maggior grado di apertura del Paese ospitante è un fattore positivo e incentiva in maniera determinante gli IDE verticali.

Il costo del lavoro, da sempre, ha influenzato in maniera positiva il flusso di IDE in entrata: un minor salario implica un forte risparmio per l'azienda, attirando inevitabilmente l'attenzione delle grandi multinazionali. In un sistema economico dove, però, la competizione non si basa solo sul prezzo, ma anche su altri elementi di differenziazione, come la qualità e la *Corporate Social Responsibility*, le aziende guardano anche alle *skills* dei lavoratori, al loro *know-how*. Il costo del

²⁸³ Per ulteriori informazioni: G. Barba Navaretti, A. J. Venerables, *Le multinazionali nell'economia mondiale*, il Mulino, Bologna, 2004.

²⁸⁴ E. Demirhan, M. Masca, *Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: a cross-sectional analysis*, Economic paper, 2008. p. 358.

²⁸⁵ L'effetto sostituzione incide sull'elasticità della domanda rispetto al prezzo. Il valore assoluto dell'elasticità cresce all'aumentare della disponibilità di prodotti sostitutivi.

²⁸⁶ Per ulteriori approfondimenti: B. A. Blonigen et al., *Tariff-jumping FDI and Domestic Firms' Profits*, Canadian Journal of Economics, 2002.

lavoro diventa, quindi, solo una delle tante sfaccettature, rimanendo fondamentale soltanto per le produzioni *labour intensive* e fortemente orientate al contenimento dei costi.

Lo sviluppo delle infrastrutture può costituire un ostacolo allo sviluppo degli investimenti. Determinante è anche il tipo di investimento da intraprendere: se gli IDE sono *export-oriented* è fondamentale un buon livello di infrastrutture, intese come collegamenti aerei, ferroviari, navali. Anche il rischio Paese influenza gli IDE: un clima di instabilità e incertezza economica ha un impatto negativo sul flusso di investimenti. Alcuni studi²⁸⁷ dimostrano che la creazione dell'Unione Europea, e la conseguente riduzione dell'incertezza macroeconomica e dei costi di transazione, ha portato, fino allo scoppio della crisi, un aumento del 20% dello *stock* di IDE in entrata. Anche il regime di tassazione influenza i flussi di IDE, soprattutto quelli verticali; quando il regime fiscale è particolarmente vantaggioso costituisce una variabile determinante per l'impresa.

Plurime sono le motivazioni che spingono l'impresa a effettuare investimenti all'estero, molteplici sono, anche, le variabili chiave su cui un Paese deve puntare per attrarre flussi di IDE. La questione è diventata cruciale con la crisi economica, perchè gli IDE costituiscono una fonte di finanziamento e di respiro per le imprese. In un contesto di *credit crunch*, dove le imprese faticano a reperire risorse dal sistema bancario, gli investimenti diretti esteri possono costituire il fattore su cui puntare per ripartire²⁸⁸.

L'UNCTAD ha creato un indice per misurare la capacità di un Paese di attrarre investimenti dall'estero, il così detto indice di "attrattività potenziale"²⁸⁹. L'indice prende in considerazione quattro elementi: "le condizioni del mercato (dimensione, capacità di spesa e crescita reale dell'economia); la dotazione di fattori; la presenza di risorse naturali; le infrastrutture di trasporto e telecomunicazioni, l'accesso all'energia elettrica"²⁹⁰. L'Italia è uno dei Paesi con alto potenziale di attrattività ma, tuttavia, non riceve abbastanza investimenti dall'estero.

Gli investimenti diretti esteri sono portatori di benefici sia per il Paese che li ospita sia per quello che li effettua. Gli IDE in entrata, infatti, comportano un aumento dell'occupazione, della R&S, una maggiore disponibilità di capitale; ciò si traduce in crescita del Pil e nel miglioramento delle condizioni di vita della popolazione. Accanto agli effetti diretti degli investimenti, altrettanto rilevanti sono gli effetti indiretti; ad esempio, l'incremento della produttività per la maggiore

²⁸⁷ Gli studi sono contenuti in: F. Prausello, *Una meta-analisi sui rapporti fra investimenti esteri diretti e crescita di un'economia regionale*, Studi e Note di Economia gruppo Montepaschi, 2009, p. 90.

²⁸⁸ Per ulteriori approfondimenti: Aspen Institute Italia, *Gli investitori esteri in Italia e il loro contributo alla crescita del Paese*: Aspen Institute.it, 26 Marzo 2009; <https://www.aspeninstitute.it/attivita/gli-investitori-esteri-italia-e-il-loro-contributo-alla-crescita-del-paese>.

²⁸⁹ L'indice viene calcolato come calcolato come media di due fattori, il valore degli investimenti in entrata e la quota rispetto al Pil.

²⁹⁰ A. Borin et al., *Investimenti diretti esteri e qualità delle istituzioni*, Banca d'Italia, 2014, p. 8.

disponibilità di attrezzature produttive e beni intermedi; il miglioramento delle qualifiche della forza lavoro attraverso l'*expertise* proveniente dall'estero; il perfezionamento dei processi produttivi a causa del trasferimento di nuove tecnologie. Gli effetti indiretti, chiamati *spillovers*, dipendono dal fatto che le multinazionali non possono impedire il trasferimento del loro *know-how* al Paese ospitante. Gli effetti indiretti si distinguono in verticali e intersettoriali²⁹¹; i primi riguardano le informazioni utili ai soggetti disposti lungo la filiera produttiva, come fornitori e clienti dell'impresa, mentre i secondi riguardano conoscenze specifiche del settore, possibile fonte di vantaggio competitivo per i *competitors*. L'azienda, presterà molta attenzione per prevenire ed evitare una fuga di informazioni intersettoriali, mentre sarà molto più propensa a divulgare aspetti critici a fornitori e clienti per una migliore coordinazione delle attività e un miglioramento dell'efficienza generale.

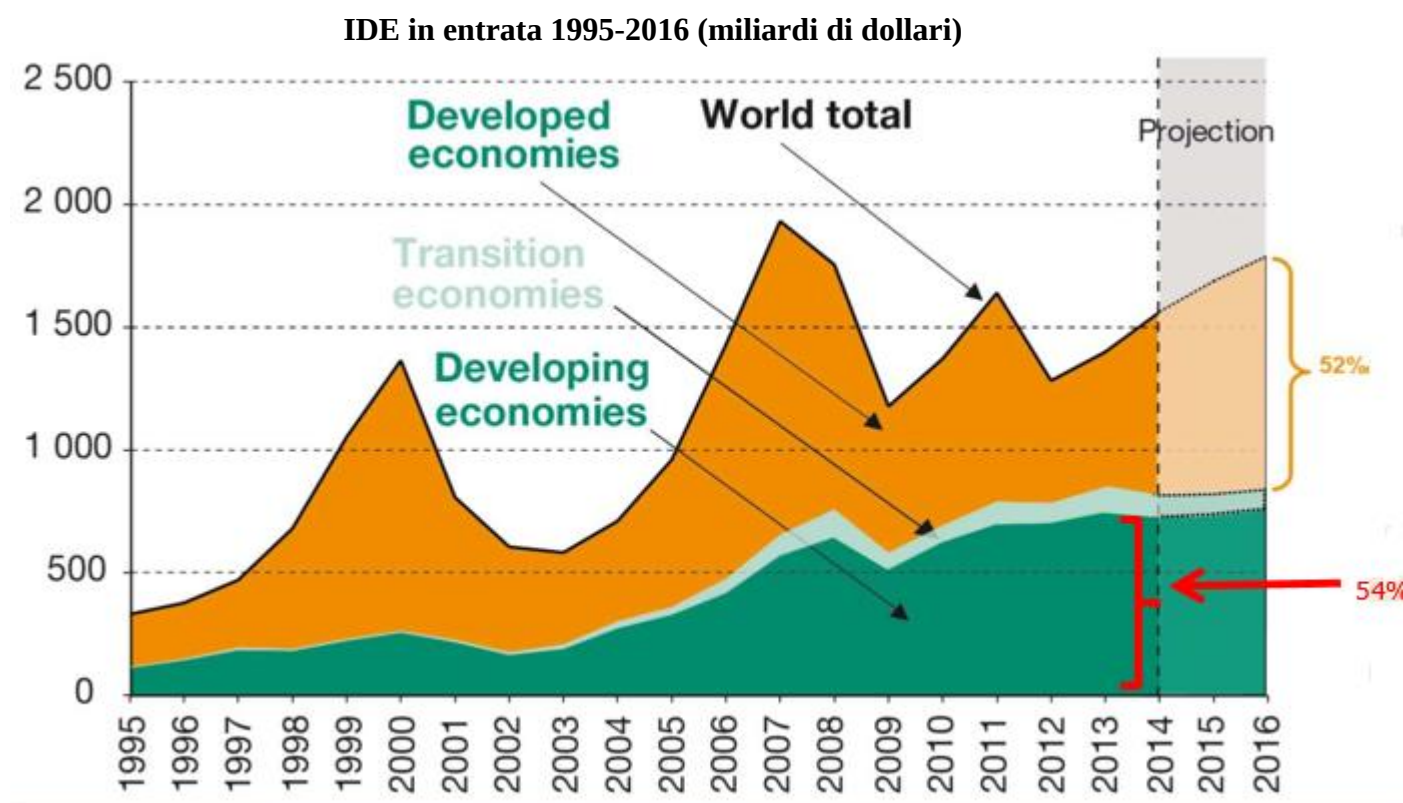
Indice di reale attrattività degli IDE vs Indice di potenziale attrattività

High	Chad, Liberia, Madagascar, Niger	Albania, Bahamas, Congo, Eg. Guinea, Jordan, Lebanon, Luxembourg, Mongolia, Mozambique, Zambia	Bulgaria, Ghana, Ireland, Israel, Nigeria, Norway, Panama, Turkmenistan, Uruguay	Australia, <u>Balarus</u> , <u>Blegium</u> , Brazil, Chile, China, Colombia, Hong Kong, Kazakhstan, Malaysia, Perù, Poland, Russia, Saudi Arabia, Singapore, Switzerland, Ukraine, <u>United Kingdom</u> , Vietnam
FDI	Armenia, Cambodia, Guinea, Nicaragua, S. Vincent and Grenadines, Solomon Islands	Costa Rica, Georgia, Honduras, Kyrgyzstan, Libya, Maldives, Malta, Namibia, Seychelles, Sudan, Tanzania	Brunei Darussalam, Croatia, Dominican Rep., Egypt, Estonia, Iraq, Portugal, Qatar, Serbia, Tunisia, Uzbekistan	Austria, Canada, Czech Rep., France, Germany, Hungary, India, Indonesia, Mexico, Netherlands, Romania, Spain, Thailand, Turkey, United Arab Emirates, United States
Attraction	Antigua and B., Belize, Cape Verde, Centra African Rep., Djibouti, Dominica, Fiji, Grenada, Guyana, Mali, Sao Tome and P., Vanuatu	Barbados, Botswana, Cameroon, Laos, Macedonia, Mauritius, Moldova, Myanmar, Uganda, Zimbabwe	Algeria, Azerbaijan, Bolivia, Denmark, Gabon, Guatemala, Iceland, Jamaica, Latvia, Morocco, Oman, Pakistan, Syria, Trinidad and Tobago	Argentina, Finland, Iran, Italy, Japan, Korea, Rep., South Africa, Sweden
index	Afghanistan, Benin, Buthan			
	Burkina F., Burundi, Comoros, Cote Ivore, Eritrea, Gambia, Guinea, Haiti, Kiribati, Lesotho, Makawi, Mauritania, Nepal, Rwanda, Samoa, Sierra L. Suriname, Swaziland, Togo, Tonga	Angola, Bangladesh, Bosnia Herzegovina, El Salvador, Ethiopia, Kenya, Papua New Guinea, Paraguay, Senegal, Tajikistan, Yemen	Bahrain, Ecuador, Greece, Kuwait, Lithuania, New Zealand, Philippines, Slovakia, Slovenia, Sri Lanka	Venezuela
Low	Low	FDI Potential index	High	

Fonte: Unctad, World Investment Report, 2012.

²⁹¹ Per ulteriori approfondimenti: N. Christodoulakis, V. Sarantides, *External asymmetries in the euro area and the role of foreign direct investment*, Eurosystem, 2011.

Gli effetti degli IDE vengono trasmessi al Paese ricevente tramite diversi canali: il processo di imitazione, soprattutto per le nuove tecnologie; la formazione del capitale umano; l'aumento della concorrenza per la presenza sul mercato di un numero maggiore di imprese e la conseguente sopravvivenza delle più efficienti; il miglioramento delle condizioni delle imprese che comprano prodotti intermedi dall'estero, oppure vendono prodotti finiti al di fuori dei confini nazionali. Gli IDE in uscita producono anch'essi degli effetti positivi, tramite il potenziamento della competitività e della dimensione delle multinazionali che li effettuano, i maggiori profitti investiti nel territorio, dove l'impresa ha il suo *headquarter*, il miglioramento dei costi sostenuti dalle imprese²⁹². Proprio a causa degli effetti positivi degli IDE, questi hanno conosciuto, a livello globale, un *trend* positivo e crescente a partire dal 1990, con un profondo picco con la crisi finanziaria del 2008, che ha investito le maggiori economie avanzate²⁹³.



Fonte: UNCTAD, World Investment Report (2014)

²⁹² F. Prausello, *op. cit.*, p. 102.

²⁹³ A. Borin et al., *op. cit.*, p. 6.

Per l'attrazione degli investimenti diretti esteri è fondamentale il ruolo delle istituzioni, le quali determinano l'allocazione efficiente delle risorse e, di conseguenza, la crescita economica. La qualità delle istituzioni, l'efficienza della burocrazia, la credibilità nella lotta alla criminalità sono tutti fattori che influenzano pesantemente l'afflusso di IDE. Le imprese, infatti, prediligono territori dove si sentono maggiormente tutelate, dove i processi burocratici hanno delle tempistiche rapide e certe, dove la qualità della regolamentazione è elevata. Un funzionamento non ottimale delle istituzioni può comportare una scarsa tutela degli *assets* intangibili (marchi, brevetti) dell'impresa, disincentivando così l'investimento. Un ruolo poco proattivo delle istituzioni può portare ad una esigua presenza sul territorio di infrastrutture tangibili e intangibili, facendo crescere esponenzialmente i costi per le imprese entranti. Il contesto istituzionale viene analizzato tramite diversi indicatori; uno dei più importanti è il *Doing Business* della Banca Mondiale, che evidenzia l'ambiente competitivo in cui le imprese operano²⁹⁴. La Banca Mondiale costruisce questo indice mediante l'analisi del ciclo di vita di un'impresa: "l'avvio, il permesso di costruzione, l'allacciamento della rete elettrica, la registrazione della proprietà, l'ottenimento di un credito, le garanzie per gli investitori, il pagamento delle tasse, le transazioni transfrontaliere, i contenziosi contrattuali, il fallimento dell'impresa. Per ogni elemento si considerano il numero di procedure, i tempi richiesti e i costi associati²⁹⁵". L'indicatore viene calcolato come media semplice dei dieci indicatori relativi alle diverse fasi e questo permette la comparabilità dal punto di vista internazionale. L'*Ease of Doing Business* e i *sub*-indici vengono diffusi in termini di graduatorie tra i diversi Paesi; inoltre, viene fornita la distanza di ciascun Paese rispetto alla frontiera, ovvero alle *best practices*²⁹⁶. I dati italiani relativi al 2014-2015 mostrano un miglioramento della posizione italiana solo nell'avvio del processo produttivo, un peggioramento in sette fasi (il permesso di costruzione, l'allacciamento della rete elettrica, l'ottenimento del credito, le garanzie per gli investitori di minoranza, il pagamento delle tasse, le transazioni transfrontaliere, le procedure di fallimento) e condizioni immutate per la registrazione della proprietà e nei contenziosi contrattuali. In generale il nostro Paese ha perso ben 4 posizioni tra il 2014 e il 2015, passando dal 52 al 56.

²⁹⁴ A. Borin et al., *op. cit.*, p. 6.

²⁹⁵ A. Borin et al., *op. cit.*, p. 9

²⁹⁶ Per ulteriori informazioni riguardo la costruzione degli indici: *Doing Business 2015, Going Beyond Efficiency*, A World Bank Group Flagship Report, 2015.

Punteggio italiano nella graduatoria mondiale per il *Doing Business*

TOPICS	DB 2015 Rank	DB 2014 Rank	Change in Rank
Starting a Business ✓	46	61	↑ 15
Dealing with Construction Permits	116	114	↓ -2
Getting Electricity	102	97	↓ -5
Registering Property	41	41	No change
Getting Credit	89	86	↓ -3
Protecting Minority Investors	21	19	↓ -2
Paying Taxes	141	137	↓ -4
Trading Across Borders	37	34	↓ -3
Enforcing Contracts	147	147	No change
Resolving Insolvency	29	27	↓ -2

Fonte: [www. Doingbusiness.org](http://www.Doingbusiness.org)

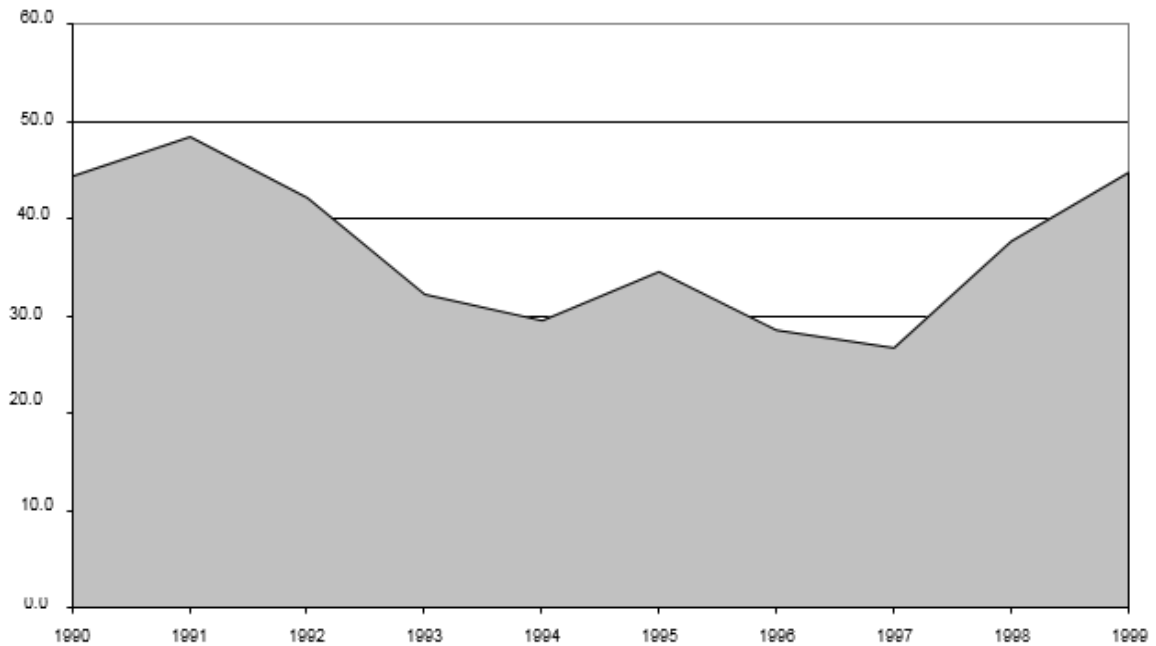
2. L'attrattività italiana per gli investimenti diretti esteri a partire dagli anni Novanta

Durante gli anni Novanta l'Europa è stata destinataria di circa il 40% degli IDE mondiali, registrando un passaggio del *gross-fixed capital formation*²⁹⁷ (GFCF) dal 6.2% del 1991 al 28.5% nel 1999. L'incremento non è stato distribuito in maniera equa in tutti gli Stati europei; l'Italia si è posizionata come fanalino di coda nell'attrazione degli investimenti esteri, registrando nel periodo 1991-1999 un GFCF dell'1.8%, contro una media europea del 9%²⁹⁸. Dalla fine degli anni Novanta il divario tra l'Italia e gli altri Paesi europei si è ampliato ancor di più: nel 1999 la quota di IDE italiani era del 3.1%, mentre in Spagna, Germania e Francia aveva raggiunto rispettivamente il 10.9%, il 12.4% e il 17.2%; l'Inghilterra era il Paese con il maggior flusso di Ide in entrata, con il 34.9% del GFCF.

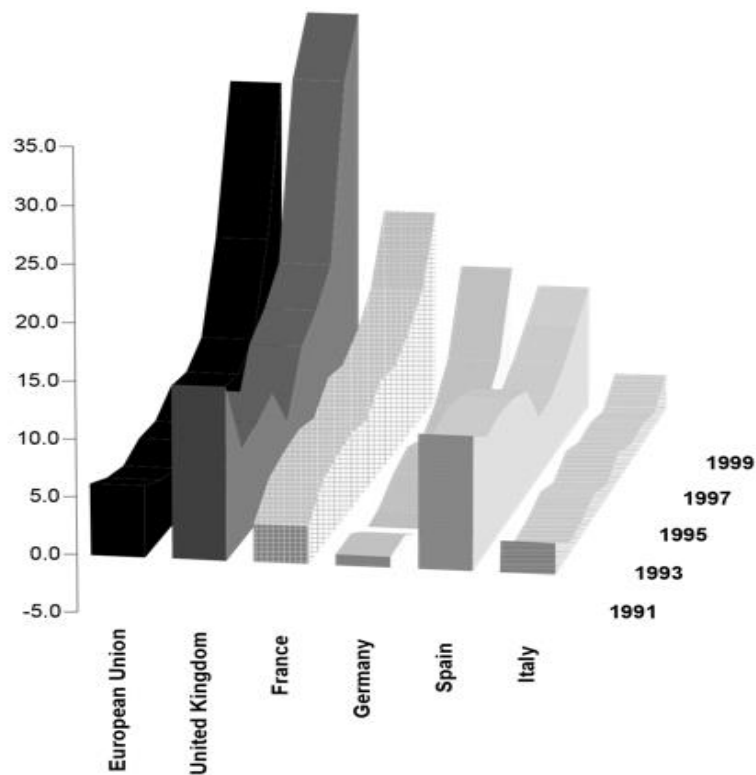
²⁹⁷ Il *gross-fixed capital formation*, utilizzato dall'Eurostat, è calcolato come il valore delle acquisizioni dei produttori residenti al netto delle cessioni di beni materiali e immateriali.

²⁹⁸ R. Basile et al., *Attracting Foreign Investments in Europe: are Italian Regions Doomed?*, Centro Studi Luca d'Agliano, 2005, p. 5.

Flusso di Ide nell'Unione Europea (come percentuale di quelli a livello mondiale)
1991-1999



Flusso di Ide come percentuale di *gross-fixed capital formation* (GFCF) 1991-1999



Fonte: elaborazione su dati UNCTAD

La penisola italiana era, inoltre, caratterizzata dal fatto che il flusso di investimenti era concentrato nelle regioni del Nord, soprattutto in Lombardia. Le regioni italiane, soprattutto quelle del Nord, potrebbero, ancora oggi, attrarre molti più investimenti se non fossero localizzate in Italia²⁹⁹; questo a causa dell'inefficienza e dei ritardi del sistema burocratico, del sistema legale e della tutela dei diritti di proprietà. Come evidenziano i dati riportati, che misurano il grado di efficienza della burocrazia e del sistema legale in un *range* da 0 a 10, il *gap* tra l'efficienza media della burocrazia italiana e quella inglese è andata ampliandosi sempre più negli anni Novanta, raggiungendo nel 1997, il valore di 3.8 su 10. Per il sistema legale l'Italia si colloca in una posizione migliore solo rispetto alla Spagna, caratterizzata però da una disciplina del lavoro più flessibile e da una minore tassazione.

Efficienza della burocrazia

	1991	1994	1997
Francia	3.4	3.4	2.9
Germania	3.8	3.8	2.9
Italia	1.8	1.8	1.3
Spagna	3.3	3.3	3.8
Regno Unito	4.9	4.9	5.1

Fonte: studio estrapolato da *National Institutions and Policies: International Comparison*

Sistema legale e diritti di proprietà

	1991	1994	1997
Francia	7.7	7.5	8.1
Germania	8.3	9.1	9.1
Italia	7.7	6.5	7.7
Spagna	7.2	7.5	7.5
Regno Unito	7.7	8.8	9.2

Fonte: studio estrapolato da *National Institutions and Policies: International Comparison*

²⁹⁹ R. Basile et al., *op. cit.*, p. 8.

Uno degli elementi che hanno incentivato gli IDE nel nostro Paese, nonostante i suoi punti di debolezza, è la grande presenza di agglomerazioni e distretti. Questi ultimi hanno permesso agli investitori di entrare in una fitta rete di relazioni, tale da diminuire i costi di insediamento. L'alta densità di attività manifatturiere concentrate in un'area geografica, l'ampiezza della domanda finale, i servizi connessi all'attività produttiva sono stati fattori particolarmente incentivanti³⁰⁰. Gli effetti delle agglomerazioni sugli investitori sono raggruppabili in tre categorie: disponibilità di manodopera qualificata, di servizi di *business* ed esperienza nel settore di riferimento. I distretti vengono percepiti come zone con un alto potenziale di manodopera qualificata o, comunque, facilmente "plasmabile", essendo i centri economici più dinamici del Paese. I distretti e i sistemi industriali locali permettono, inoltre, la concentrazione di servizi di *business* nel medesimo territorio, diminuendo i costi dell'impresa di ricerca. La specializzazione in un particolare settore fa percepire, alle nuove entranti, dinamico e interessante il luogo di riferimento; la ricchezza di conoscenze potrebbe, infatti, diventare fonte di vantaggio competitivo a livello internazionale. Queste considerazioni non valgono solo per l'Italia, ma anche per il Portogallo³⁰¹ e i Paesi del Sud- Est Asiatico, con particolare riguardo alla Cina³⁰². I vari studi hanno dimostrato, inoltre, come nelle agglomerazioni industriali si concentrino le spese in R&S, fondamentali per attrarre gli investimenti³⁰³. Le imprese sono sempre più interessate a ricercare fonti di vantaggio competitivo stabili nel tempo e difficilmente imitabili; l'acquisizione di determinate conoscenze può risultare un elemento distintivo maggiormente stabile e inimitabile, rispetto all'abbassamento dell'aliquota fiscale, che invece, può andare a beneficio di tutte le imprese localizzate in quel territorio. I distretti industriali italiani rappresentano centri di competenze che acquisiscono rilevanza proprio dall'agglomerazione: non è importante ciò che ogni impresa sa fare, ma le relazioni che si instaurano lungo l'intera filiera produttiva.

Un esempio è il distretto ceramico di Sassuolo, che produce circa l'80% della produzione nazionale; esso si caratterizza non solo per la forte presenza di imprese ceramiche, ma anche di attività complementari e di servizi. Sono presenti numerose attività legate alla progettazione, al *design*, al *packaging* del prodotto e alla distribuzione, estendendosi lungo l'intera filiera. Nel 2012 le imprese

³⁰⁰ L. De Propriis et al., *Local Industrial Systems and the Location of FDI in Italy*, International Journal of the Economics and Business, 2005, p. 5.

³⁰¹ Per ulteriori approfondimenti: P. Guimaraes, *Agglomeration and the Location of Foreign Direct Investment in Portugal*, Journal of Urban Economics, 2000.

³⁰² C. Cindy Fan, *Industrial Agglomeration and Development: A Survey of Spatial Economic Issues in East Asia and a Statistical Analysis of Chinese Regions*, Department of Geography University of California, 2003.

³⁰³ Per ulteriori approfondimenti Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia Luigi Federico Signorini, *Agglomerazione, innovazione e crescita: un quindicennio di ricerca*, Università Politecnica delle Marche, 3 Aprile 2014.

presenti all'interno del distretto erano 576, con un numero di addetti pari a 19.113, ed un *export* pari a 2.469 mln di Euro³⁰⁴.

L'attrazione di investimenti esteri, se da un lato costituisce una delle possibili soluzioni alla ripresa economica, dall'altro lato, bisogna considerare i suoi effetti all'interno del sistema economico nazionale. La maggiore preoccupazione associata ad un investimento estero è l'aumento della competizione, con la conseguente uscita dal mercato delle imprese nazionali, incapaci di competere con le multinazionali. Alcuni studi sostengono che gli investimenti esteri provocano l'uscita dal mercato solo delle imprese non efficienti, perché, la libertà d'iniziativa economica incentiva la corretta allocazione delle risorse. Le imprese con grandi potenzialità e con buone prospettive di crescita sono, invece, avvantaggiate dall'aumento della competizione, poiché trovano maggiori modelli a cui ispirarsi e maggiori conoscenze da acquisire³⁰⁵. Gli *spillovers* indotti dalle grandi multinazionali riguardano soprattutto l'ambito tecnologico e del *know-how*. La conclusione a cui si perviene è che, nella maggior parte dei casi, i benefici connessi agli investimenti esteri riescono a compensare o addirittura superare l'aspetto negativo dell'incremento della competizione.

Appurata l'importanza degli investimenti esteri, è fondamentale per l'Italia esserne una meta, ma soprattutto eliminare le profonde diversità presenti a livello regionale. Nel 2006 nelle regioni del Sud le imprese a partecipazione straniera ammontavano a meno del 5% del totale; nella sola Lombardia questo indice era dieci volte maggiore rispetto al Mezzogiorno³⁰⁶. Eppure nel Sud Italia vi sono diversi fattori che, potenzialmente, potrebbero attrarre i capitali stranieri; le regioni meridionali rappresentano la maggiore quota del mercato nazionale, con una popolazione di quasi 21 milioni di persone, che rappresenta il 35% del totale. Nel Mezzogiorno è, inoltre, presente forza lavoro qualificata con un costo del lavoro inferiore alla media italiana; le imprese che investono in zone poco sviluppate, come il Sud Italia, devono fronteggiare una minore concorrenza e ricevono una serie di incentivi da parte dell'Unione Europea. Ma, uno dei principali disincentivi ad investire in Italia, in particolar modo al Sud, è la presenza della criminalità organizzata. L'incidenza della mafia è particolarmente elevata in alcune regioni: Calabria, Campania, Sicilia. La criminalità danneggia l'attività economica in diversi modi: corruzione, estorsione, monopolio e distorsione della competitività dei mercati. Lo studio riportato mostra l'incidenza degli IDE sul Pil, nel periodo 2005-

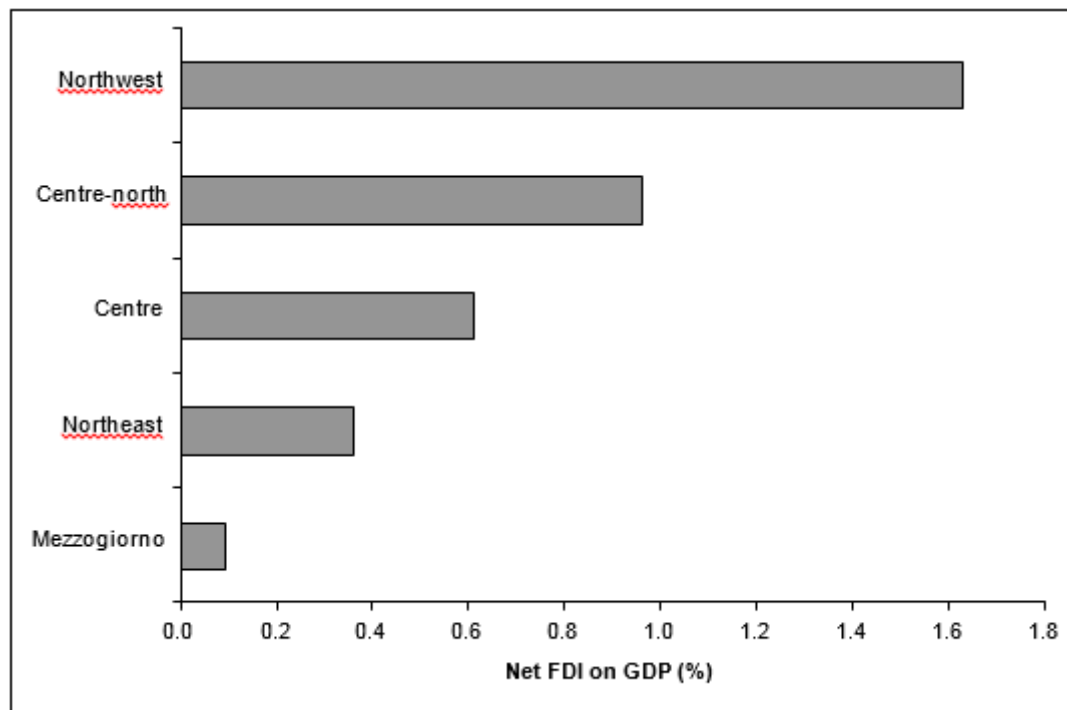
³⁰⁴ Per ulteriori approfondimenti: Rapporto 2014 - Distretto ceramico di Sassuolo; <http://www.osservatoriodistretti.org/node/271/contributi>.

³⁰⁵ A. Ferragina et al., *The impact of FDI on firm survival in Italy*, FMI Working paper, 2009, p. 7.

³⁰⁶ V. Daniele, U. Marani, *Organized Crime and Foreign Direct Investment: the Italian Case*, Illicit Trade and the Global Economy, 2008, p. 203.

2006, nelle diverse regioni della nostra Penisola, divise in Nord, Centro e Sud; il Mezzogiorno è in assoluto la zona meno attiva per quanto riguarda gli investimenti.

Incidenza degli Ide in entrata rispetto al Pil



Fonte: V. Daniele, *op.cit.*, p. 205.

Un ulteriore fattore da considerare è il numero di aziende italiane con partecipazione straniera. Nel 2006 su meno di 7.100 imprese con partecipazione straniera, solo 318 (ovvero circa il 3% del totale) avevano la loro casa-madre al Sud. Soltanto in Lombardia, invece, si erano stanziate circa la metà delle imprese straniere totali³⁰⁷.

Distribuzione aziende, occupati e vendite per anno e localizzazione geografica in Italia

Anno	Aziende		Occupati		Vendite	
	Nord-Centro	Sud	Nord-Centro	Sud	Nord-Centro	Sud
2001	6.359	329	850.698	62.136	315.290	18.611
2004	6.739	347	867.294	60.071	346.353	18.031
2006	6.776	318	811.144	46.895	378.597	15.481

Fonte: V. Daniele, *op.cit.*, p. 207.

³⁰⁷ V. Daniele, U. Marani, *op. cit.*, p. 207.

Un freno allo sviluppo del Sud è la presenza della criminalità, che viene percepita dagli investitori come un fallimento delle istituzioni e un maggior costo per il loro *business*, dovuto sia alle attività di estorsione, ma anche ai maggiori oneri per la difesa dell'investimento. Già nel 1985 Sylos Labini³⁰⁸ aveva osservato come la presenza di "istituzioni extra-governative" nel nostro Paese avrebbe aumentato il rischio e il costo degli investimenti, scoraggiandoli³⁰⁹. E' uno studio della Banca d'Italia, riportato nel Sole 24 Ore, a confermarlo: senza la presenza della criminalità organizzata in Italia, gli Ide, nel periodo 2006-2012, sarebbero stati superiori del 15%, ovvero 16 miliardi in più³¹⁰. "Una maggiore densità criminale fa salire il costo del credito per le imprese e la richiesta di garanzie da parte delle banche con potenziali effetti negativi su investimenti e crescita", sono queste le parole, nel Gennaio 2015, del Governatore della Banca D'Italia, Visco, contro la criminalità, sostenendo il costante impegno delle istituzioni a fianco della magistratura. Sono soprattutto gli investimenti esteri a pagare il prezzo della criminalità, poiché gli investitori, essendo molto lontani dal Paese di destinazione, sono facilmente influenzabili ed è molto più difficile e costoso per loro controllare il buon fine dell'investimento.

Altrettanto difficile è la quantificazione del radicamento mafioso nelle regioni italiane; il Codice penale italiano distingue l'associazione criminale, all'art. 416³¹¹, dalla mafia, all'art. 416 bis³¹², per cui l'incidenza mafiosa viene calcolata come la somma dei crimini di estorsione, utilizzo di bombe, incendio doloso e associazione criminale per 10.000 abitanti. Il limite di questo modello è che, ad esempio, molto spesso i reati di estorsione non vengono denunciati, quindi l'attendibilità viene compromessa. Dallo studio Istat sui dati territoriali si evince che è il Sud a registrare una profonda presenza dei reati connessi alle organizzazioni mafiose, in particolare la Calabria, la Campania, la Sicilia e la Puglia; da ciò discende una minore attrattività degli investimenti nel Mezzogiorno.

³⁰⁸ Paolo Sylos Labini, nato a Roma nel 1920 e morto nel 2005, è stato professore di Economia presso le Università di Catania e Bologna e membro del Consiglio di amministrazione dello SVIMEZ (Associazione per lo Sviluppo dell'Industria nel Mezzogiorno). Noto per i suoi studi sullo sviluppo economico e sull'inflazione; tra le sue opere si ricordano: *Saggio sulle classi sociali* (1947), *La crisi italiana* (1995), *Il pensiero economico: Temi e protagonisti* (1995), *Scritti sul Mezzogiorno 1954-2002* (2003).

³⁰⁹ V. Daniele, U. Marani, *op. cit.*, p. 210.

³¹⁰ R. Bocciarelli, *Investimenti: le mafie costano 16 miliardi*, Sole 24 Ore, 15 Gennaio 2015.

³¹¹ Art. 416 c. p. "Quando tre o più persone si associano allo scopo di commettere più delitti, coloro che promuovono o costituiscono od organizzano l'associazione sono puniti, per ciò solo, con la reclusione da tre a sette anni. Per il solo fatto di partecipare all'associazione, la pena è della reclusione da uno a cinque anni."

³¹² Art. 416 bis c. p. "L'associazione è di tipo mafioso quando coloro che ne fanno parte si avvalgono della forza di intimidazione del vincolo associativo e della condizione di assoggettamento e di omertà che ne deriva per commettere delitti, per acquisire in modo diretto o indiretto la gestione o comunque il controllo di attività economiche, di concessioni, di autorizzazioni, appalti e servizi pubblici o per realizzare profitti o vantaggi ingiusti per sé o per altri".

Tasso di associazione criminale nelle regioni italiane (2004-2007)

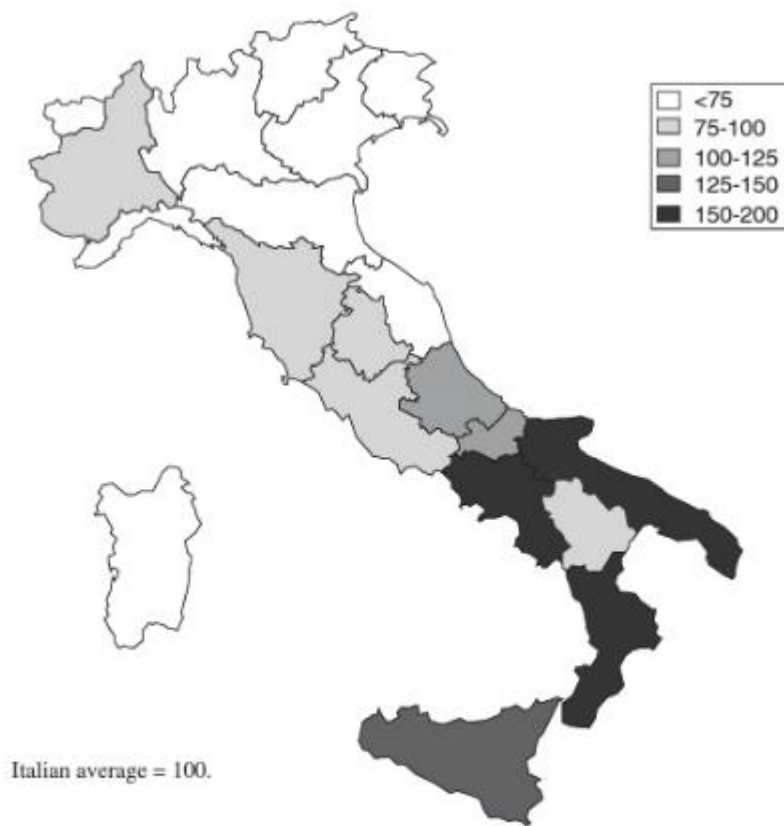
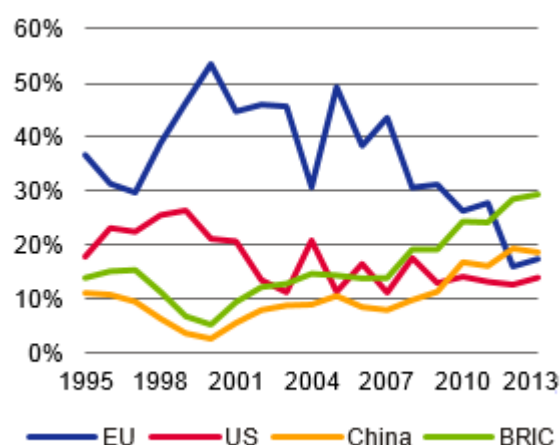


FIG. 2. Regional distribution of extortion per 10,000 inhabitants, 2004–07 Italian average = 100.
Source: Calculations from Istat data.

Nonostante le differenze regionali, in generale il nostro Paese si presenta poco attrattivo per gli investimenti esteri. Tra la fine degli anni Novanta e l'inizio degli anni 2000, l'Europa è stata destinataria di più della metà del flusso di investimenti mondiali. L'affacciarsi dei Paesi emergenti sul mercato mondiale e l'entrata della Cina nel WTO hanno portato un calo degli investimenti in Europa di almeno il 30%³¹³. Il terreno perso dall'Europa è stato recuperato dalla Cina e dai BRIC.

³¹³ S. Vetter, *Recent trends in FDI activity in Europe*, Research Briefing European Integration, 2014, p. 5.

Flusso di IDE mondiale



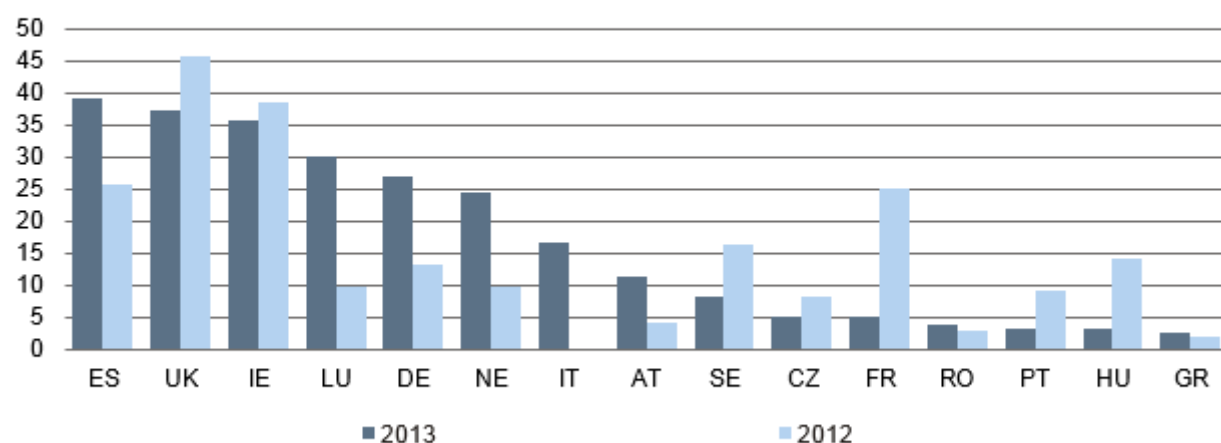
Fonte: dati tratti da OECD

A livello nazionale nel 2013 i Paesi che hanno attirato maggiori investimenti, confrontati con l'anno precedente, sono stati l'Inghilterra, l'Irlanda e la Spagna. Anche la *performance* di Italia, Germania e Paesi Bassi è notevolmente migliorata, senza però raggiungere i livelli dei Paesi Europei più dinamici, come l'Inghilterra³¹⁴.

The 15 largest European FDI recipients in 2013

7

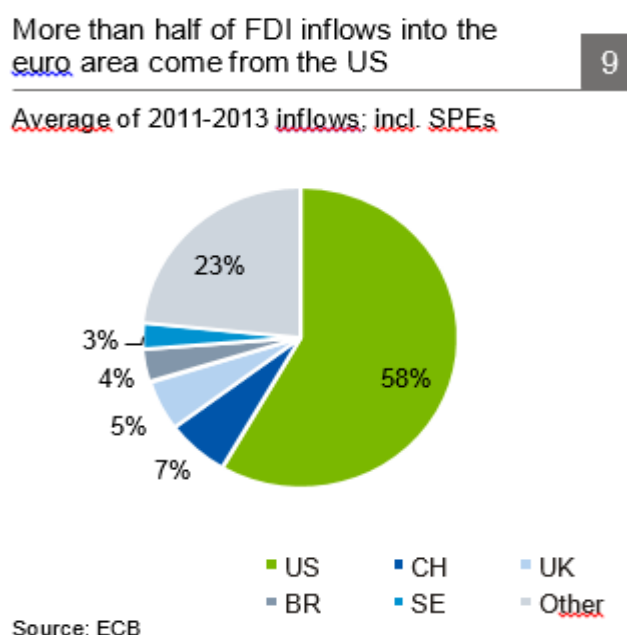
FDI inflows, USD bn



Source: UNCTAD

³¹⁴ Per ulteriori approfondimenti: EY's attractiveness survey, *Back in the game*, EY, 2014.

Per quanto riguarda i protagonisti degli IDE, l'Italia e, in generale, l'Europa, ricevono flussi di investimenti soprattutto dagli Stati Uniti, principale ricettore degli investimenti europei. Sempre più importante per l'Italia stanno diventando gli investimenti dei Paesi Asiatici, primi fra tutti Cina ed India, molto interessati al *know-how* e alla manodopera italiana³¹⁵.

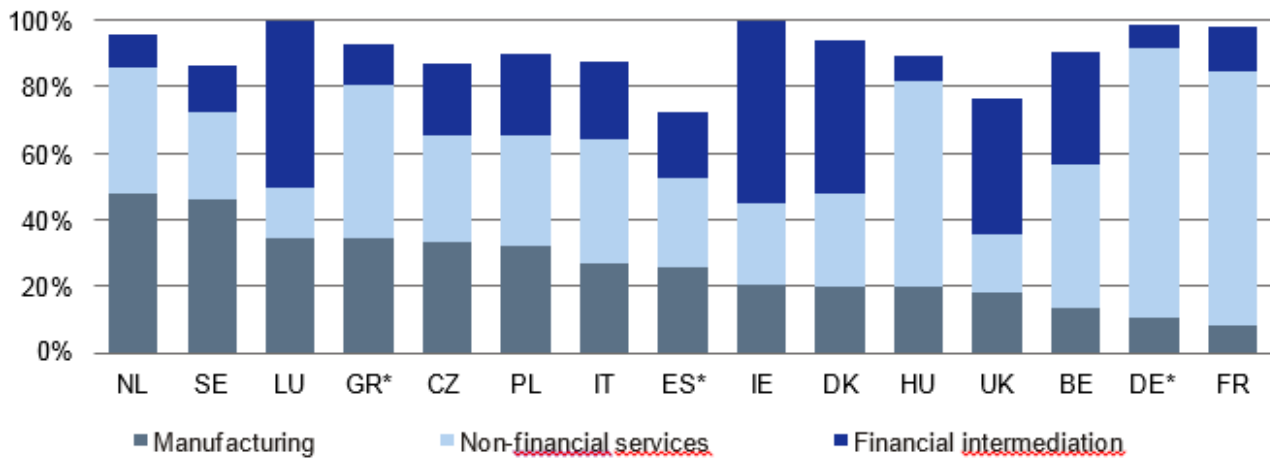


I settori che attirano maggiormente investimenti esteri sono quello manifatturiero, dell'intermediazione finanziaria e dei servizi non finanziari³¹⁶. Questi tre settori assorbono risorse estere tra il 75%, per Spagna e Inghilterra, a quasi il 100% per Lussemburgo, Italia, Francia e Germania. In particolare in Italia il settore meno sviluppato è quello dell'intermediazione finanziaria, mentre gli altri due raggiungono livelli approssimativamente equivalenti, come dimostrano i dati riferiti agli anni 2011-2013.

³¹⁵ S. Vetter, *op. cit.*, p. 7.

³¹⁶ I servizi non finanziari vengono definiti come la differenza tra i servizi totali e quelli di intermediazione finanziaria.

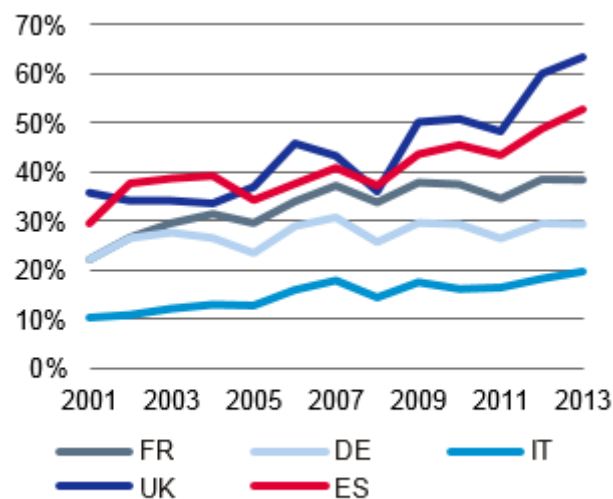
Stock di Ide per settore (2012-2013)



Fonte: dati estrapolati da OECD.

I dati che confrontano gli investimenti esteri dei maggiori Paesi europei rispetto al Pil dimostrano che l'Italia attrae meno risorse estere rispetto alla media europea. E', quindi, necessario attuare politiche che da un lato attraggano investimenti in maniera stabile nel nostro Paese, e dall'altro tutelino l'eccellenza del *Made in Italy* nella competizione internazionale³¹⁷.

Flusso di Ide come % del Pil

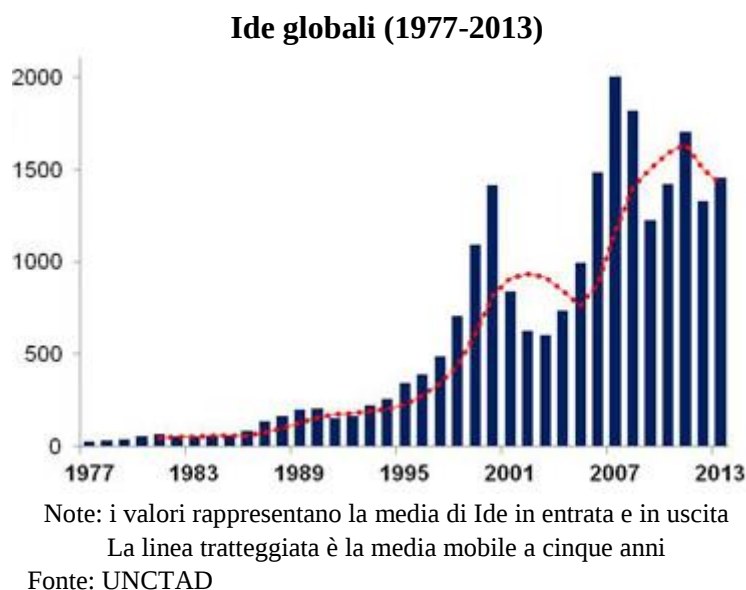


Source: OECD

³¹⁷ Per ulteriori approfondimenti: G. Giovannetti et al., *The China effect on EU exports to OECD markets- A focus on Italy*, Università degli Studi di Firenze, 2011.

3. Destinazione Italia: le misure governative per attrarre gli investimenti diretti esteri

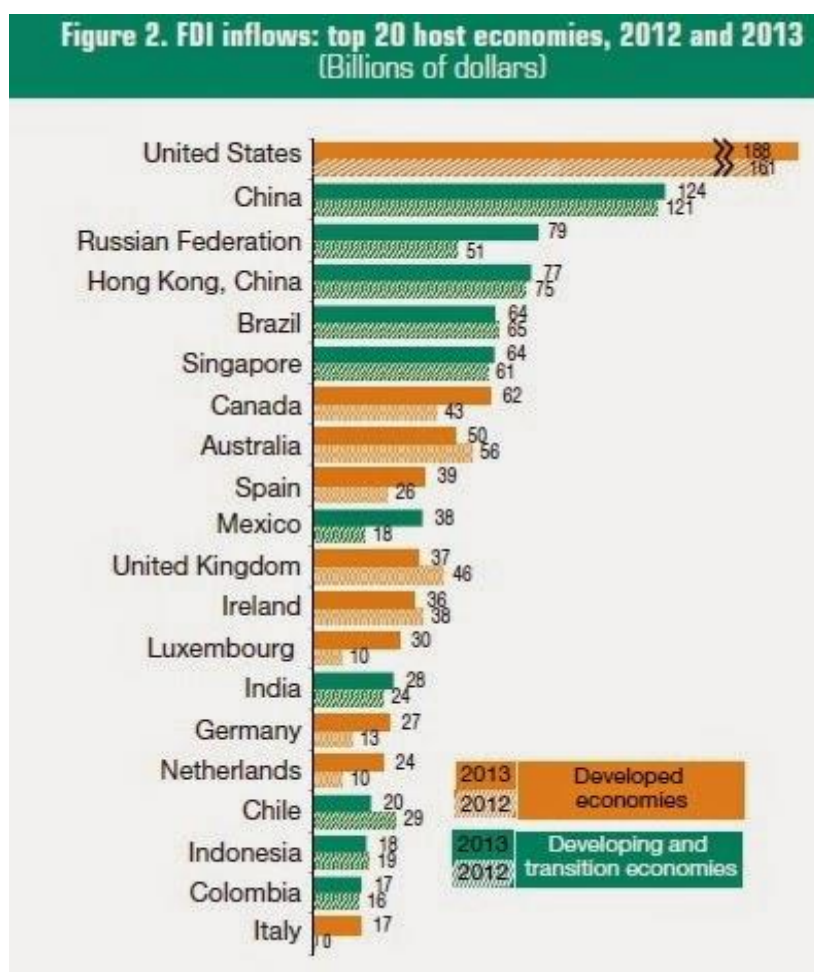
Osservando il *trend* degli Ide nel tempo, ci si accorge che questi hanno conosciuto un periodo di grande espansione tra il 1977 e il 2007. La crisi economica mondiale ha avuto effetti negativi sugli Ide, che, però, a partire dal 2010 hanno raggiunto i livelli pre-crisi³¹⁸.



Se si escludono i periodi 1999-2000, caratterizzato dalla bolla di internet, e quello 2006-2008, della crisi finanziaria, il *trend* degli IDE appare fortemente crescente. La globalizzazione ha reso talmente stretto il rapporto di interdipendenza tra i diversi Paesi, da rendere cruciali gli investimenti diretti esteri³¹⁹. Come già accennato in precedenza, l'entrata della Cina nel WTO nel 2001 e l'estensione della catena del valore a livello globale, hanno incrementato il flusso di investimenti e li hanno resi fondamentali per la crescita globale. Come si evince dai dati riportati di seguito, l'Italia si colloca, nel periodo 2012-2013, all'ultimo posto tra i venti Paesi ricettori di risorse dall'estero. Si è reso necessario, quindi, un intervento del Governo italiano per incentivare l'entrata di capitali esteri nel mercato italiano e la creazione di condizioni più favorevoli per investimenti stabili e duraturi.

³¹⁸ E. Rossi, *Gli investimenti diretti esteri: ancora il motore della crescita globale*, Aspen Institute Italia, 2015.

³¹⁹ Per ulteriori approfondimenti: <https://www.wbginvestmentclimate.org/advisory-services/investment-generation/investment-policy-and-promotion/>.



Fonte: UNCTAD

Il 19 Settembre 2013 è stato presentato *Destinazione Italia*, un programma volto a migliorare la competitività del sistema economico italiano ed attrarre investimenti dall'estero³²⁰. Le misure da adottare sono cinquanta e riguardano gli ambiti strategici per gli investimenti: il fisco, il mercato del lavoro, la reputazione italiana all'estero. I versanti su cui agire sono due: migliorare la vita e l'ambiente competitivo degli imprenditori stranieri in Italia e puntare su tutti gli elementi che contraddistinguono il nostro Bel Paese, dalla cultura, alla bellezza, alla qualità della vita, alla certezza del diritto. *Destinazione Italia* viene presentato non come una serie di misure sterili e avulse dalla realtà, ma come un insieme di manovre per migliorare definitivamente la competitività italiana all'estero, cercando di attrarre non solo capitali, ma anche personale qualificato, per il rilancio del Paese. "Destinazione Italia punta ad attrarre investimenti capaci di sostenere l'economia italiana

³²⁰ Per ulteriori informazioni consultare: <http://destinazioneitalia.gov.it/destinazione-italia/>.

attraverso l'apertura di nuove attività e insediamenti produttivi, la riconversione di attività esistenti, la capitalizzazione e il rafforzamento finanziario delle nostre imprese, la valorizzazione dei nostri *asset*, la creazione di lavoro e conoscenza. Si tratta dell'articolazione di una politica coerente, che è più di una serie di interventi normativi specifici, di *policy making*, che va oltre ed è più ampio del *law making*, in quanto mira a modificare incentivi e comportamenti e non solo il quadro legale. Attrarre investimenti esteri qualificati consente di sostenere la ripresa dell'economia, oggi che debito pubblico e impegni di bilancio limitano la capacità di spesa, e comporta vantaggi in termini di *know-how* e ricerca³²¹. Sono queste le parole iniziali del piano che racchiudono gli obiettivi di una politica governativa sempre più attenta al contesto internazionale. L'intento è quello di ripartire dai punti di forza del nostro Paese; l'Italia è uno dei principali esportatori al mondo, soprattutto nei settori con delle ottime prospettive di crescita, come moda, abbigliamento, automobili, agroalimentare, cantieristica navale. Soprattutto il manifatturiero è centrale nel nostro sistema economico: l'Italia è la seconda potenza manifatturiera in Europa e la quinta a livello mondiale. Le piccole e medie imprese italiane sono capaci di personalizzare il prodotto e venire incontro ai bisogni più disparati dei clienti finali. Anche l'ambiente in cui insediarsi è importante; l'Italia è da sempre sinonimo di creatività, modernità e detiene il maggior numero di siti riconosciuti dall'UNESCO come patrimonio dell'umanità; questo ha un impatto più che positivo sulla qualità della vita e può rappresentare un'occasione per aumentare il valore aggiunto delle imprese. La presenza di distretti industriali e *cluster*, caratterizzati da un alto potenziale tecnologico, può incentivare investimenti esteri³²²; il capitale umano qualificato in molti settori ad alto valore aggiunto come l'ingegneria, l'architettura, la medicina, la meccanica, il *design* è un altro punto di forza da sfruttare.

Ciò che *Destinazione Italia* deve combattere è la “sindrome dell'*outlet*”, secondo cui “attrarre investimenti significherebbe svendere allo straniero per fare cassa. È vero il contrario. In un mondo globalizzato, attrazione di investimenti significa crescita ed è l'opposto di delocalizzazione: per non far fuggire all'estero il *Made in Italy*, si deve far entrare il mondo in Italia”³²³. Un ulteriore elemento da combattere è la sindrome della chiusura a riccio del Paese per cercare di difendere le produzioni locali. Ciò che serve per evitare la “fuga di cervelli” e trattenere in Italia il meglio che abbiamo è proprio un ambiente competitivo e dinamico, che gli IDE potrebbero contribuire a creare. Le misure su cui puntare sono: la certezza delle regole, con l'introduzione di modelli *standard* a livello nazionale per le autorizzazioni; la certezza nei tempi, con semplificazione delle pratiche burocratiche; la

³²¹ Rapporto Destinazione Italia, 19 Settembre 2013.

³²² Per ulteriori approfondimenti: S. Yanhong, *Italian Industrial Discripts: Recent Trasformation and Innovation*, Institute of European Studies, 2012.

³²³ Rapporto Destinazione Italia, 19 Settembre 2013, p. 4.

certezza della tassazione³²⁴, con accordi stabili tra il Fisco e le imprese. Promuovere l'Italia e le sue bellezze nel mondo è il punto da cui partire per sfruttare tutto il nostro potenziale e l'EXPO 2015 è una delle misure adottate per metterlo in pratica.

Il Governo italiano ha già coinvolto numerosi settori ed altre misure saranno adottate nel breve-medio periodo. All'interno del Rapporto Destinazione Italia vi sono due sezioni: la prima riguarda le riforme che sono già state adottate, mentre la seconda quelle che saranno adottate nell'orizzonte di breve-medio periodo. La riforma del mercato del lavoro ha riguardato innanzitutto l'incentivo alla creazione di posti di lavoro a tempo indeterminato; con il "Pacchetto Lavoro" del Giugno 2013, il datore di lavoro che decida di assumere un giovane senza impiego può usufruire di un incentivo fiscale uguale a un terzo della retribuzione imponibile. Si è cercato di migliorare l'accesso al credito, potenziando il Fondo Centrale di Garanzia, e di ampliare il panorama delle imprese beneficiarie anche a quelle che, nonostante le temporanee difficoltà, dimostrano di avere delle buone prospettive di crescita. Si sono, inoltre, resi disponibili finanziamenti a tassi agevolati per promuovere investimenti produttivi in macchinari, impianti e nell'*information and communication technology*. Il Governo ha anche cercato di incentivare il rapporto tra l'Università e il mondo del lavoro, promuovendo, da un lato, incontri sempre più frequenti tra i laureandi e i capi delle aziende, e dall'altro, elevando il *turnover* per il 2014, in modo da liberare 1.500 posti ordinari e 1.500 per nuovi ricercatori. Con la semplificazione della disciplina dei permessi di soggiorno agli studenti stranieri e l'allineamento della durata con il corso di studi previsto si vuole attrarre menti brillanti nel nostro Paese. Lo snellimento dei tempi giudiziari da parte del Governo, ha comportato la mediazione obbligatoria per diverse tipologie di cause.

Tra le misure del "Decreto del Fare" del 15 Giugno 2013 sono presenti alcune misure che hanno l'obiettivo di rendere più facile fare impresa: le stime sui costi sono di 7.7 miliardi, con una stima dei risparmi di 500 milioni di euro. Il principio del silenzio-rifiuto della Pubblica Amministrazione per quanto attiene alla costruzione in presenza di vincoli ambientali, paesaggistici e culturali è stato eliminato; inoltre i ritardi della Pubblica Amministrazione avranno un costo di 30 euro al giorno, per un massimo di 2.000 euro. In questo modo si è cercato di rendere il nostro Paese più efficiente in termini di tempi burocratici e certezza del diritto. Grande attenzione è stata riposta sulla disciplina delle *start-up* innovative, la quale prevede pratiche meno impegnative e tempi minori per la costituzione. Si è cercato di coinvolgere anche i privati nella realizzazione di infrastrutture, con un credito di imposta sull'IRES o sull'IRAP. Rendere meno cara l'energia è un obiettivo importante

³²⁴ Per ulteriori approfondimenti: <http://iusletter.com/linvestment-compact-attira-i-fondi-sovrani-con-un-fisco-piu-semplice/>.

per l'Italia, che ha prezzi del gas molto più alti della media europea; è stata introdotta la riduzione di oneri per 500 milioni di euro, che ha consentito l'allineamento dei prezzi dell'energia italiana a quelli europei.

Nel breve periodo si prevede una collaborazione più stretta tra il fisco e gli investitori³²⁵. Per investimenti superiori ad una certa soglia ci sarà una sorta di accordo, con cui l'impresa e l'Agenzia delle Entrate concorderanno preventivamente l'imposizione fiscale per un certo periodo di tempo. Nel medio periodo si cercherà di adottare delle procedure e modelli *standard* per le autorizzazioni riguardo l'edilizia e l'ambiente. L'assunzione di disposizioni in materia di lavoro specifiche per investimenti con una portata occupazionale elevata, da adottare per tutta la fase di avvio dell'attività, richiederà più tempo. Sempre maggiore spazio verrà dato alle fonti di finanziamento alternativo per le piccole e medie imprese; si prevede di completare il processo di liberalizzazione, in modo da aiutare un maggior numero di imprese ad accedere al mercato dei capitali tramite l'emissione di obbligazioni e a raccogliere anche risorse estere. Per le micro e le piccole imprese, che non riescono ad accedere al mercato dei capitali, è prevista la costituzione del Fondo "*Invest in Made in Italy*", complementare al Fondo Italiano d'Investimento. Il Fondo sarà costituito da capitali pubblici, privati e quote di investitori esteri, avendo come obiettivo quello di far conoscere la realtà delle micro-imprese italiane nel mondo. Le risorse saranno indirizzate a quelle aziende, che seppur di ridotte dimensioni, hanno buone prospettive di sviluppo e di crescita, anche tramite l'apporto di capitali internazionali. Per incentivare le *start-up* verrà costituito un "Fondo dei Fondi", che si dedicherà al co-investimento nei fondi di *venture capital*. Questo tipo di fondo supporterà investimenti realizzati da *angel investor*, incubatori e acceleratori d'azienda nella fase iniziale della vita dell'impresa e sarà attivato solo se ci sarà una partecipazione straniera. Per far crescere la propensione delle aziende alla R&S e, quindi, al continuo miglioramento, verrà introdotto nel medio-periodo un credito d'imposta sull'incremento delle spese sostenute per R&S da parte delle imprese.

Nel Gennaio 2015 il Governo italiano ha emanato l'*Investment Compact Act* (decreto legislativo 45/2015) con l'obiettivo di assicurare gli investitori, incoraggiare l'iniziativa economica e promuovere l'attività di ricerca e sviluppo³²⁶. Il provvedimento centrale prevede la trasformazione delle banche popolari, con attivi superiori a 8 miliardi di euro, in società per azioni; l'obiettivo è quello di rafforzare il credito in Italia e adeguarlo al contesto europeo, cercando di trasformare la liquidità in maggior credito a famiglie e imprese. L'introduzione delle Pmi innovative, accanto alle *start-up* innovative, che godono delle medesime agevolazioni fiscali, è un modo per incentivare

³²⁵ http://destinazioneitalia.gov.it/misura_slug/148/.

³²⁶ Invitalia, Sace et al., *Italy: We are Open for Business*, New York, 10 Febbraio 2015.

l'attività di ricerca e sviluppo. Possono, infatti, accedere ai benefici fiscali le imprese che soddisfano almeno due dei seguenti requisiti: sostengono costi di R&S pari almeno al 3% del maggior valore tra fatturato e costo di produzione; hanno una forza lavoro qualificata pari ad almeno un quinto di quella complessiva; sono detentrici di un brevetto o di un *software* registrati alle SIAE³²⁷. Viene potenziato il *patent box*, il regime di tassazione agevolata, esteso oltre che ai redditi derivanti da beni immateriali quali marchi e brevetti, anche ai marchi commerciali. Per quanto attiene il credito alle imprese è previsto che la SACE, oltre al credito all'esportazione, possa finanziare direttamente le imprese italiane, se autorizzata dalla Banca d'Italia. Per le imprese in temporanea difficoltà, ma con buone prospettive di crescita, verrà istituita una società di servizio per la ristrutturazione, il riequilibrio finanziario e il consolidamento industriale delle imprese italiane. Questo ente raccoglierà capitale tramite l'emissione di azioni rivolte a investitori istituzionali e professionali.

Un ulteriore fronte su cui intervenire è il mercato del lavoro; il *Jobs Act* ha come principale obiettivo quello di rendere il mercato del lavoro più flessibile e più attrattivo per gli investitori europei. Il ricorso al contratto a tempo indeterminato a tutele crescenti avrà, da un lato, l'approvazione delle imprese che potranno beneficiare per tre anni delle detrazioni fiscali e, dall'altro, impatterà in maniera significativa anche sulla vita della popolazione, con un aumento dei consumi e la ripresa dell'economia.

4. La politica di investimento cinese

A partire dagli anni 2000 gli investimenti diretti della Repubblica Popolare Cinese hanno conosciuto un periodo di forte espansione; nel 2010 le imprese cinesi hanno destinato 52 miliardi di euro agli investimenti all'estero³²⁸. Nel 2013 i flussi di investimento ammontavano a 84.2 miliardi, secondo i dati UNCTAD; la Cina, oggi, è uno dei *top-investors* a livello mondiale, posizionandosi soltanto dopo Stati Uniti e Giappone. Le cause sono da ricercare nelle misure adottate dal governo cinese per incentivare gli investimenti sia in entrata che in uscita. Il processo di globalizzazione ha favorito l'ascesa dell'economia cinese, che grazie al processo di delocalizzazione e ad un tasso di cambio stabile e debole ha conosciuto una considerevole affluenza di capitali. L'accumulo di risorse valutarie ha permesso al governo cinese di poter intraprendere una massiccia politica di investimento all'estero. La Cina è un sistema collettivistico con forte controllo statale che si confronta con le

³²⁷ *Investment Compact per PMI: le agevolazioni*, PMI.it, 21 Gennaio 2015.

³²⁸ I dati sono estrapolati dal Rapporto del 2011 del *Ministry of Commerce of People's Republic of China* (MOFCOM).

economie di mercato³²⁹; una considerevole parte degli investimenti vengono, infatti, realizzati da imprese controllate dallo Stato cinese³³⁰. Il *Go out policy*, approvato nel 1999, aveva come obiettivo quello di favorire l'internazionalizzazione delle imprese per accrescere la visibilità della Cina a livello mondiale, competere con le grandi multinazionali, utilizzare una parte delle riserve valutarie. Grazie al sostegno del governo, le imprese cinesi hanno mostrato un grande entusiasmo nelle politiche di investimento all'estero; i *foreign direct investments* (FDI) cinesi in uscita hanno registrato un *trend* crescente, soprattutto verso i Paesi più sviluppati. L'Europa ha assistito ad un incremento degli IDE cinesi da 0.3 e 4.5 miliardi tra il 2003 e il 2009; i dati mostrano, quindi, una crescita annuale degli investimenti in Europa pari a 57%³³¹. Con l'avvento della crisi del 2008, gli investimenti del Dragone in Europa hanno avuto come obiettivo non solo la ricerca di nuovi mercati di sbocco, ma soprattutto la possibilità di acquistare parti o intere aziende in difficoltà a prezzi relativamente bassi, a causa del progressivo rimpicciolimento della dimensione aziendale.

I motivi che spingono le imprese cinesi ad investire all'estero dipendono anche dal Paese di destinazione: la ricerca di risorse naturali in Asia e America Latina, la ricerca di nuovi mercati, ma soprattutto l'accesso ad innovazioni tecnologiche, *brands*, *strategic assets* in tutti i Paesi più sviluppati, compresa l'Europa. Le politiche di investimento nell'Europa dei 15 è caratterizzata da: dimensioni contenute, esplorazione di conoscenza, appropriazione di fattori critici di successo, accesso a mercati sempre più ampi³³². I dati circa le destinazioni degli IDE mostrano che la Cina non percepisce l'Europa come un unico mercato di sbocco, ma le destinazioni sono molto differenziate in base ai Paesi di riferimento. Mettendo a confronto i dati Eurostat e quelli del *Ministry of Commerce of the People's Republic of China* (MOFCOM)³³³, si nota come sul podio dei mercati di sbocco degli investimenti cinesi vi siano l'Inghilterra, il Lussemburgo e la Francia³³⁴.

³²⁹ Per ulteriori approfondimenti: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2014/html/sp140226.it.html>.

³³⁰ Per ulteriori approfondimenti: L. Song et al., *State-owned Enterprises' Outward Investment and the Structural Reform in China*, China & World Economy, 2011.

³³¹ J. Clegg, H. Voss, *Chinese overseas direct investment in the European Union*, Europe and China Research and Advice Network, 2012, p. 17.

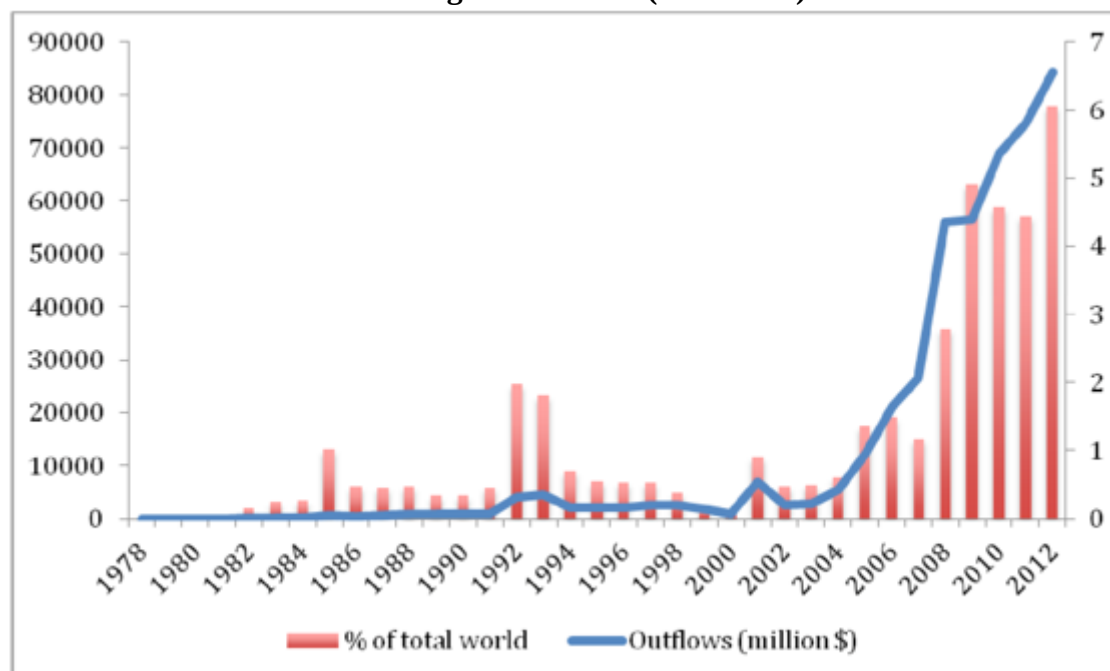
³³² Per ulteriori approfondimenti: K. Davies, *China investment policy: an update*, OECD Working papers on International Investment, 2013.

³³³ *The Ministry of Commerce of the People's Republic of China* (MOFCOM), formalmente il Ministero del Commercio estero, è responsabile delle politiche sul commercio estero, sulle esportazioni e importazioni, della competizione sul mercato e degli FDI.

Per ulteriori informazioni: <http://english.mofcom.gov.cn/>.

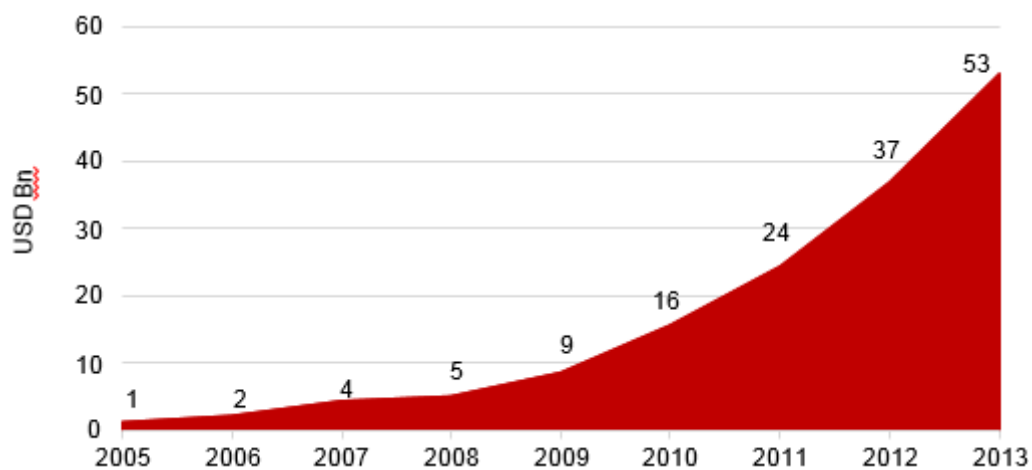
³³⁴ R. Miratsky, M. Bevilacqua, *China's Foreign Investments at a Record High Europe Gaining Importance*, Dragon Europe Credit Rating, 20 Aprile 2015.

Trend degli IDE Cinesi (1978-2012)



Fonte: UNCTAD (2013)

Ide cinesi in Europa



Fonte: Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment (2014)

Valore degli Ide cinesi in Europa

USD Mn	2009	2010	2011	2012	2013
UK	1,028	1,358	2,531	8,934	11,798
<u>Luxembourg</u>	2,484	5,787	7,082	8,978	10,424
France	221	244	3,724	3,951	4,448
Germany	1,082	1,502	2,401	3,104	3,979
Netherlands	336	487	665	1,108	3,193
<u>Sweden</u>	112	1,479	1,531	2,408	2,738

Fonte: China's Foreign Investments at a Record High (2015)

Gli investimenti cinesi hanno trovato un grande alleato nelle politiche adottate dal Governo, che ha costituito delle agenzie di promozione all'investimento sia per preparare le aziende nazionali al processo di internazionalizzazione, sia per incentivare flussi di investimento reciproci tra i vari Paesi³³⁵. La relazione che il Governo cinese cerca di attuare è una relazione bilaterale tra il Paese ospitante e la Repubblica Popolare; proprio per questo assumono particolare importanza i dati riguardanti gli M&A. Le acquisizioni delle imprese europee sono rilevanti, perché in tal modo la Cina acquisisce anche *know-how*, canali distributivi, possibilità di creare veri e propri *networks* tra le imprese cinesi e quelle europee. L'Italia acquisisce particolare rilevanza sotto questo aspetto, collocandosi al quarto posto tra gli Stati europei per numero di accordi andati a buon fine.

Le imprese cinesi vengono "indirizzate" riguardo i settori nei quali investire dal Governo, soprattutto attraverso il fondo sovrano cinese³³⁶, conosciuto come *China Investment Corporation* (CIC), "punta di lancia della politica di acquisizioni internazionali di Pechino"³³⁷. Sono proprio la pervasività dello Stato cinese negli investimenti, da un lato, e la scarsa trasparenza dell'operatività dei fondi sovrani, dall'altro, a portare diffidenza da parte degli Stati europei nei confronti degli IDE cinesi³³⁸. L'indice di *Linaburg-Maduell*, utilizzato per misurare il grado di trasparenza dei fondi

³³⁵ J. Anderlini, *Chinese investors surged into EU at height of debt crisis*, ft.com, 6 Ottobre 2014.

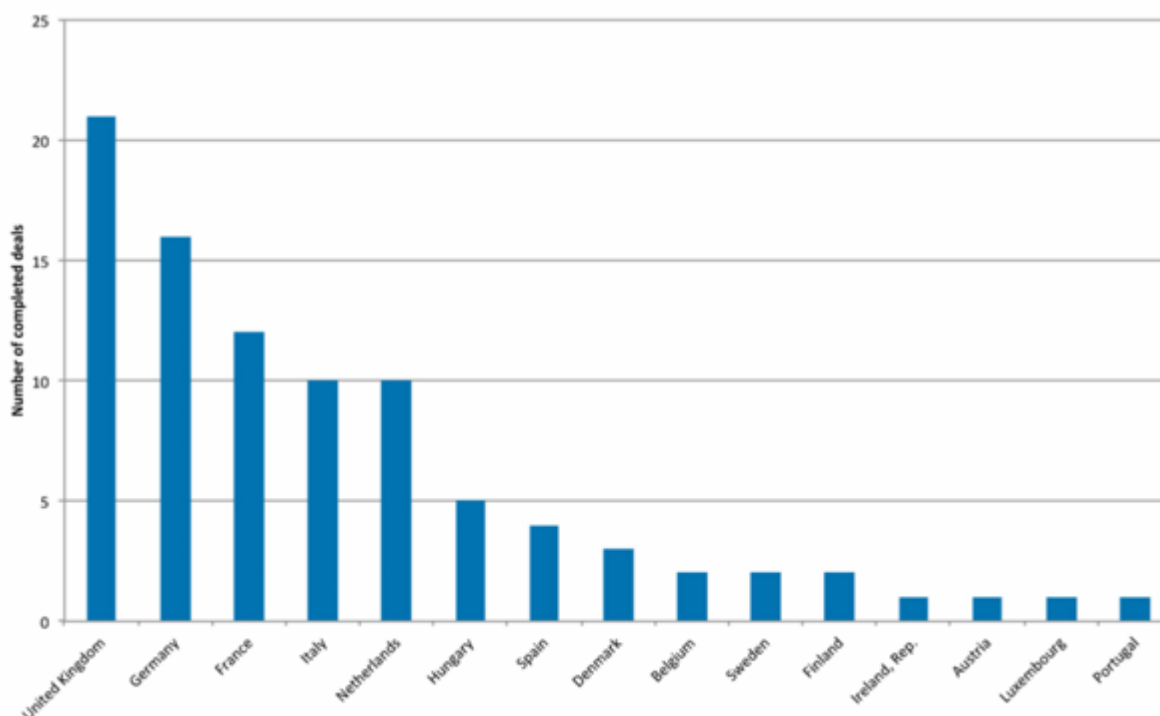
³³⁶ Il fondo sovrano cinese, nato nel 2007 e controllato dalla banca centrale, ha accumulato ricchezze grazie agli avanzi della bilancia commerciale derivanti dall'esportazione di petrolio e gas. Le prime acquisizioni azionarie del CIC hanno riguardato *Blackstone*, *Visa*, *Morgan & Stanley*. Dopo la crisi americana il CIC ha dovuto rivedere la sua politica di investimento puntando su materie prime ed energia. Accanto al CIC si collocano anche il *Safe Investment Company*, per il controllo della conversione della valuta e il fondo pensionistico *National Social Security Fund* (Nssf), che ha la possibilità di diversificare sui mercati esteri fino al 20% delle sue disponibilità finanziarie.

³³⁷ A. Arduino, *La lunga marcia del Fondo sovrano cinese*, Istituto Affari Internazionali, 9 Aprile 2010.

³³⁸ Per ulteriori approfondimenti: A. Ciarlone, V. Miceli, *Le strategie di portafoglio dei fondi di ricchezza sovrani e la crisi globale*, Banca d'Italia, 2013.

sovrani, riporta per la Cina nel 2011 un valore di trasparenza pari a 4/10 per il SAFE, 7/10 per il CIC e 5/10 per il NSSF. Nessuno dei tre raggiunge il punteggio di 8/10, riconosciuto come un livello adeguato di trasparenza. Se le intenzioni dei fondi sovrani fossero più conoscibili, i loro investimenti sarebbero maggiormente ben accetti dagli Stati destinatari. Potrebbero contribuire in maniera decisiva alla stabilizzazione dei sistemi economici grazie alle loro ingenti risorse e all'ottica di investimento di lungo periodo; potrebbero investire in attività poco liquide, come infrastrutture, mercato immobiliare, incentivando la crescita del Paese destinatario. A preoccupare sono, invece, gli obiettivi perseguiti dai fondi sovrani, perché spesso utilizzano le proprie risorse per investimenti strategici, per uno scopo politico, piuttosto che per un ritorno economico o di diversificazione del rischio del portafoglio. Sempre secondo i medesimi dati elaborati da Banca d'Italia nel 2011, il Fondo cinese con l'attivo più elevato è il SAFE, seguito dal CIC e per ultimo il fondo pensione. Il SAFE investe il 25% delle proprie risorse in azioni e il 75% in strumenti a reddito fisso, mentre il CIC investe il 67% in azioni, il 21% in reddito fisso e il 12% in strumenti alternativi³³⁹.

Attività di M&A da parte delle imprese cinesi in Europa (2000-2010)

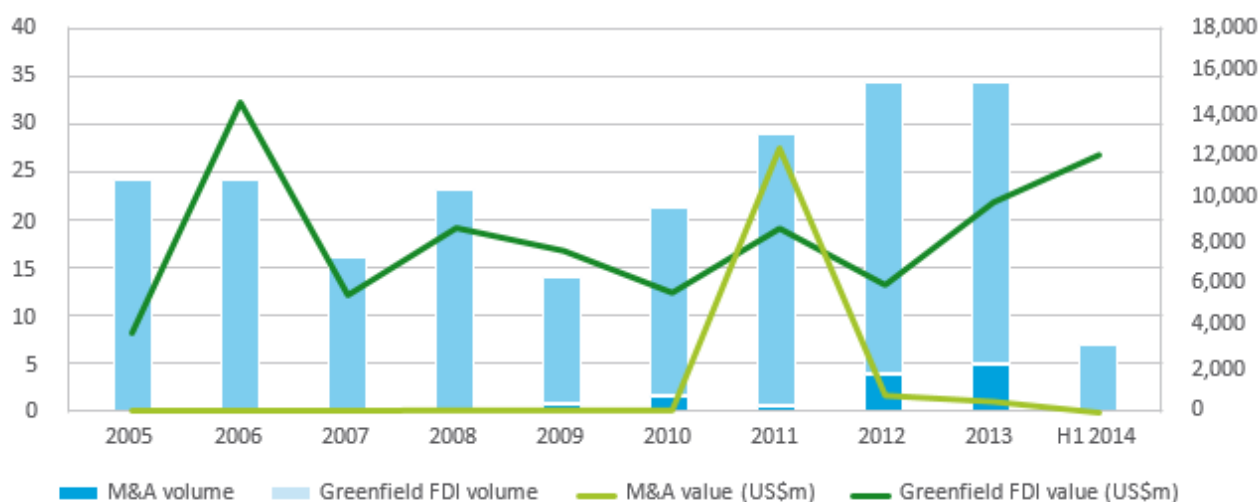


Fonte: J. Clegg, H. Voss, op. cit.

³³⁹A. Ciarlone, V. Miceli, op. cit., pp. 10-15.

Si possono, quindi, distinguere quattro categorie di investitori cinesi: *Government investors* ovvero il governo cinese, *Public investors*, ossia società quotate che possono essere controllate direttamente o indirettamente dal governo cinese, *Private investors*, in ultimo gli *investors*, ovvero un consorzio di investitori che non rientrano nelle categorie precedenti³⁴⁰. Dal 2009 il numero delle acquisizioni è cresciuto a causa dell'ondata di crisi che ha travolto le imprese europee; a beneficiarne sono stati soprattutto le imprese private cinesi e il governo, che ha cercato di acquisire risorse strategiche delle imprese europee o comunque con sede in Europa. L'intervento delle imprese cinesi, però, ha permesso il salvataggio di molte aziende, che non hanno subito grandi cambiamenti dal punto di vista organizzativo; il *modus operandi* delle imprese cinesi prevede, infatti, cambiamenti minimi nelle aziende acquisite: solitamente il *management* mantiene la propria posizione e il proprio ruolo, insieme al personale altamente qualificato. La maggior parte delle acquisizioni non sono mosse, infatti, dall'obiettivo di stravolgere l'attività aziendale oppure trarre profitto dalla disgregazione di tutti gli *asset*, ma dall'acquisizione di *know-how* e competenze che potrebbero costituire fattori critici di successo nel lungo periodo.

Acquisizioni cinesi in Europa



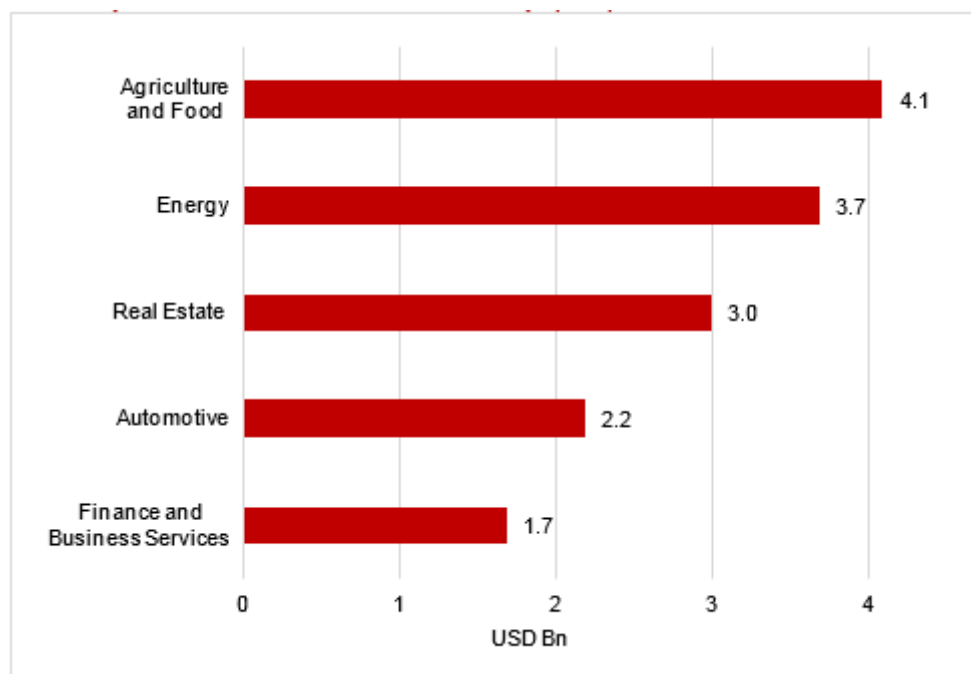
Nota: H1 2014 si riferisce al periodo da Gennaio a Maggio 2014.

Fonte: Dati elaborati da Deloitte (2015)

³⁴⁰ J. Clegg, H. Voss, op. cit., p. 27.

Il settore agricolo e del cibo e il settore dell'energia sono i principali *target* di acquisizione; l'attenzione della Cina è rivolta, anche, ai settori ad alto contenuto tecnologico e a quello automobilistico.

I primi cinque settori degli Ide in Europa (2014)



Fonte: Rhodium Group

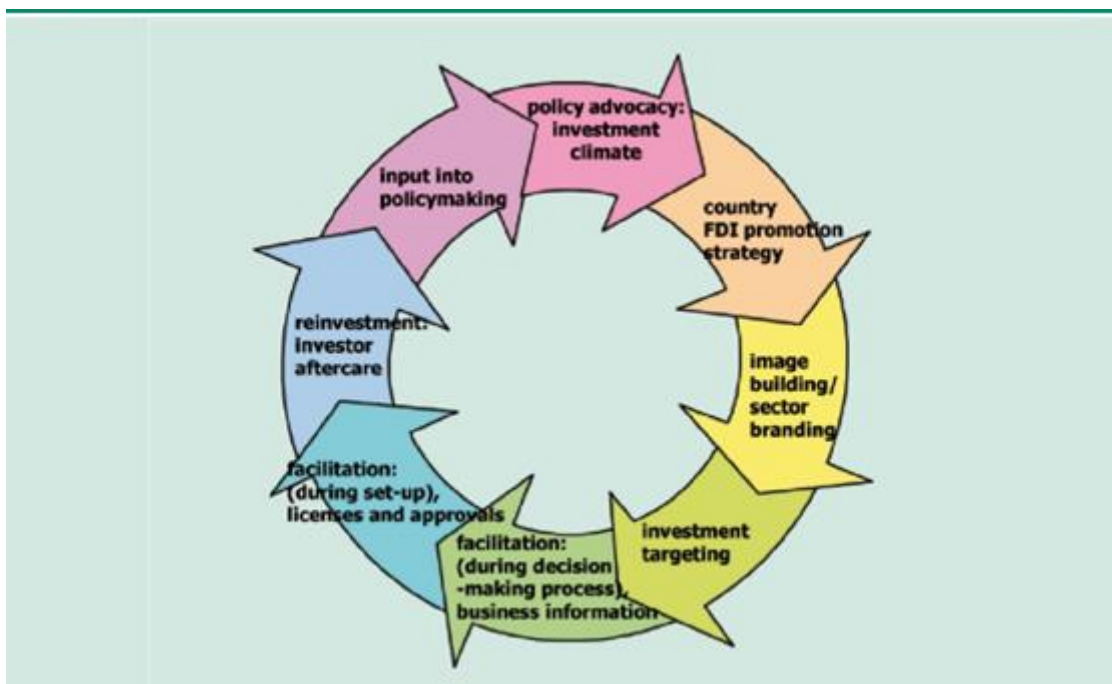
Data l'importanza e la rilevanza degli IDE cinesi, centrale è il ruolo delle *investment promotion agencies* (IPAs), finanziate e organizzate dagli Stati nazionali, dalle regioni o dalle città per incoraggiare gli investimenti³⁴¹. La proliferazione di questi organi attesta l'importanza attribuita agli investimenti in entrata e la volontà da parte di un singolo Stato di controllare più di una IPA. L'Unione europea è costituita da 27 Stati membri, mentre le IPAs presenti sono molte di più, 38³⁴². Il ruolo di questi organi è quello di illustrare i benefici di un investimento estero nello Stato di appartenenza, in modo da ridurre i costi di informazione; soprattutto per gli investitori, come quelli cinesi, molto lontani dagli Stati di destinazione questi organismi assumono particolare importanza, rendendo i costi dell'investimento molto più bassi. Alcune IPAs hanno anche tradotto i loro siti *web* in cinese per risultare più semplice la consultazione e, quindi, più appetibili agli acquirenti. L'aiuto

³⁴¹ Per ulteriori approfondimenti: United Nations Conference on Trade and Development, *The World Of Investment Promotion At A Glance*, Investment Advisory Series, 2001.

³⁴² J. Clegg, H. Voss, *op. cit.*, p. 54.

che offrono le IPAs riguarda sia il periodo di pre-investimento, come le informazioni fornite sul Paese di destinazione in termini di opportunità di *business*, sia il periodo post-investimento, come la consulenza fiscale o legale, e la possibilità di creare reti di relazioni con le imprese locali.

Ciclo di promozione dell'investimento



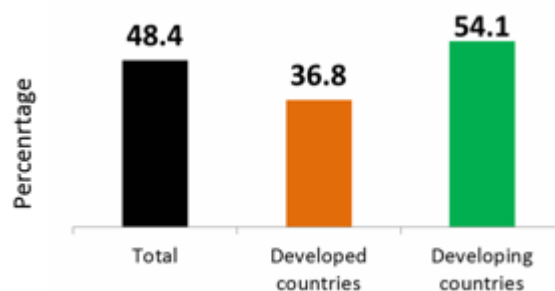
Fonte: UNCTAD 2014

L'attrazione degli investimenti cinesi ha delle ricadute positive; quelle dirette sono l'aumento dell'occupazione, il maggior gettito fiscale che deriva dalle imprese straniere. Altrettanto importanti sono le conseguenze indirette, come l'avvicinamento delle imprese europee ai mercati cinesi; questo aspetto potrebbe facilitare il percorso delle imprese occidentali verso mercati sempre più lontani dal punto di vista geografico e culturale. Anche la possibilità per i nostri *manager* di poter sfruttare la loro *expertise* nel mercato cinese è un ulteriore elemento da tenere in considerazione³⁴³. Molto spesso le IPAs acquistano un ruolo significativo perché, accanto alla promozione del Paese, riescono ad incrementare la visibilità delle piccole e medie imprese a livello mondiale. Questo elemento è particolarmente importante perché in Paesi come l'Italia, dove il tessuto economico è costituito

³⁴³ Per ulteriori approfondimenti: The IPA Observer, *Skills and Foreign Direct Investment Promotion: What can an investment promotion agency Do?*, UNCTAD, 2014.

prevalentemente da Pmi, promuovere il territorio significa promuovere le eccellenze nazionali a livello internazionale.

IPAs che promuovono le Pmi nazionali



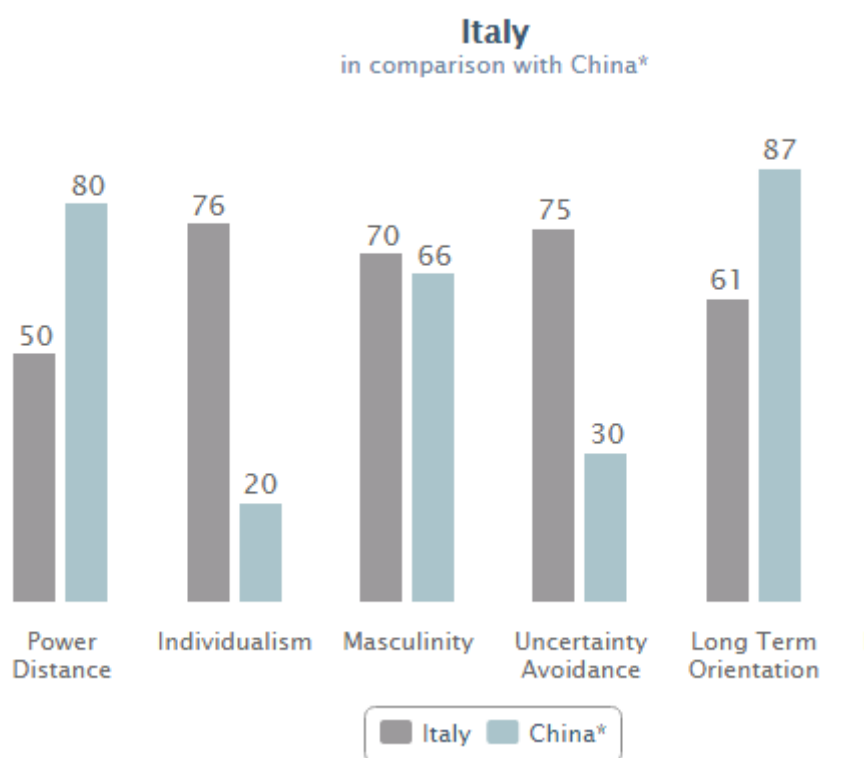
Fonte: UNCTAD 2013.

Le strategie adottate dalle IPAs nazionali per incentivare gli investimenti sono di tipo “*deep*” o “*broad*”³⁴⁴; gli Stati che seguono la seconda strategia vengono rappresentati in Cina attraverso l’ambasciata, rappresentanti del commercio e tutto il personale dello Stato. Il *link* è tra Stati e non vengono scelte particolari aziende, *industries* o segmenti produttivi. I Paesi che seguono, invece, una strategia “*deep*” hanno almeno una sede IPA in Cina (molto spesso a Shanghai), che viene supportata presso l’ambasciata e il consolato. Vengono identificate particolari imprese in particolari *industries* o province e si cerca di instaurare un rapporto diretto con loro. La principale barriera che si vuole abbattere tramite queste strategie è la distanza culturale tra la Cina e l’Europa, che si riflette nelle diverse pratiche manageriali, di *marketing* e di gestione dell’investimento³⁴⁵. Sono molti, infatti, gli investimenti cinesi in Europa che non sono andati a buon fine proprio a causa della “*psychic distance*”. Occorre, perciò, implementare un percorso, non solo per aumentare l’attrattività dell’Europa, ma anche per “avvicinare” la cultura occidentale a quella orientale e iniziare un percorso di crescita comune e di lungo periodo.

³⁴⁴ J. Clegg, H. Voss, op. cit., p. 58.

³⁴⁵ Per ulteriori approfondimenti: United Nations Conference on Trade and Development, *Evaluating Investment Promotion Agencies*, Investment Advisory Series, 2008.

Utilizzando il modello Hofstede³⁴⁶ si nota come la cultura italiana sia molto distante da quella cinese; la prima è fortemente individualista, mentre la seconda è incentrata sul concetto di gruppo. Le idee e gli obiettivi in Italia vengono visti, nella maggior parte dei casi, come individuali, mentre la cultura cinese è più orientata al lavoro in *team* e alla condivisione. I lavoratori italiani sono, inoltre, abituati alla delocalizzazione del potere, a prendere decisioni importanti; questo non accade in Cina dove la distanza dal potere raggiunge il punteggio di 80/100. In Italia, a differenza della Cina, è molto importante evitare il più possibile situazioni incerte; le norme del codice civile e penale rendono molto limitate le situazioni ambigue creando un clima di stabilità. Questo in Cina non accade; le persone sono abituate a lavorare in un clima di incertezza, che potrebbe, invece, penalizzare enormemente il lavoro della manodopera italiana. L'ottica del lungo termine è più sviluppata in Cina piuttosto che in Europa.



Fonte: <http://geert-hofstede.com/italy.html>

³⁴⁶ Il modello di *Hofstede* viene utilizzato per evidenziare le differenze culturali tra i Paesi. Vengono utilizzate più dimensioni per analizzare il fenomeno: le differenze sociali, l'attitudine ad operare in condizioni di incertezza, l'orientamento all'individualismo o al collettivismo, la differenza di ruolo tra maschi e femmine e la predisposizione per un orizzonte temporale di breve o lungo termine.

5. Gli Investimenti diretti esteri cinesi in Italia

La politica cinese di *Going Out* ha interessato anche il nostro Paese. L'Italia è una delle destinazioni preferite dalle imprese cinesi per entrare nel mercato europeo; inoltre, la struttura produttiva italiana basata su piccole e medie imprese e la forte specializzazione produttiva nel settore manifatturiero costituiscono delle importanti affinità con il sistema economico cinese. Si sta verificando un processo uguale e opposto a quello accaduto nel passato, definito “*The Marco Polo effect*”³⁴⁷. Marco Polo, il famoso avventuriero veneziano, arrivò in Cina nel XIII secolo e visse là per oltre un decennio; rimase veramente sorpreso dal livello di civilizzazione raggiunto dal Paese e portò in Europa una serie di importanti scoperte scientifiche e tecnologiche, come l'uso della bussola, della moneta e del carbone; negli anni recenti, al contrario, sono state le imprese cinesi ad interessarsi alle conoscenze sviluppate dalle imprese italiane, caratterizzate da una produzione di alta qualità e di *design* eccellente.

Secondo i dati del 2014 dell'Istituto degli Affari Internazionali, gli IDE cinesi in Italia sono concentrati nel Nord del Paese e sono cresciuti dagli anni 2000³⁴⁸. L'ambito di interesse è quello manifatturiero, con particolare attenzione per il settore automobilistico, degli elettrodomestici e del lusso. Nonostante ciò, i dati 2014 di UNCTAD dimostrano che gli IDE cinesi in Italia rappresentano solo, in media, tra lo 0.4 e l'1% di quelli globali e il 4% di quelli europei³⁴⁹. Le cause della poca attrattività italiana sono da ricercare nelle debolezze strutturali del nostro sistema economico, come l'esigua spesa in R&S, le carenti infrastrutture, la criminalità organizzata e l'inefficienza della burocrazia, già analizzati nei precedenti paragrafi. L'eccellenza e la qualità dei prodotti italiani e, soprattutto, i distretti industriali costituiscono, invece, i principali motivi degli investimenti cinesi nel nostro Paese. I *brand* consolidati e conosciuti in tutto il mondo rendono molto attrattiva l'Italia; piuttosto che creare dei nuovi marchi e spendere del tempo per consolidarli, le imprese cinesi preferiscono acquisire quelli già esistenti. Con delle operazioni di *takeovers* le imprese asiatiche riescono anche ad acquisire *know-how* e conoscenze nel settore di interesse.

³⁴⁷ C. Pietrobelli et al., *The Marco Polo effect: Chinese FDI in Italy*, IE Programme Paper, 2010, p. 4.

³⁴⁸ M. Sanfilippo, *Chinese Investments in Italy: Facing Risks and Grasping Opportunities*, Istituto Affari Internazionali, 2014, p. 4.

³⁴⁹ M. Sanfilippo, *op. cit.*, p. 14.

Main Acquisitions by Chinese Firms in Italy by Sector

Year	Target	Acquirer	Sector	Stake %
2001	Meneghetti	Haier	White goods	100
2004	Wilson	Wenzhou Hazan	Textile	90
2005	Benelli	Qianjiang Ltd	Motorbikes (luxury)	100
2006	Elios	Feidiao Electrics	White goods	NA
2007	HPM Europe Spa	Hunan Sunward Intelligent Machinery	Machinery	51
2007	Omassrl	XinyuHengdeli Holdings	Textile	90
2008	Cifa	Changsha Zoomlion	White goods	60
2008	Tacchini Group	Hembling International Holdings Limited	Fashion (luxury)	100
2009	Elba	Haier	White goods	20
2010	Volvo Italia	Zhejiang Geely Holding	Automotive	NA
2011	Sirton	Shanghai First Pharmaceuticals	Pharmaceutical	NA
2012	Ferretti Group	Shandong Heavy Industries-Weichai Group	Boats (luxury)	75
2012	De Tomaso	Hotwork Group	Automotive (luxury)	80
2012	Miss Sixty	Crescent Hyde Park	Fashion (luxury)	50
2012	Ferragamo	Peter Woo	Fashion (luxury)	8

Fonte: A. Vecchi, L. Brennan, *An Analysis of Chinese Acquisition of Made in Italy Firms in the Luxury Sector*, 2014, p. 4.

Come si nota dai dati riportati i maggiori investimenti sono concentrati nel settore manifatturiero, colonna portante del sistema economico italiano. A seguire le attività connesse al commercio, i servizi di logistica e di trasporto e, in maniera residuale, i servizi professionali e il settore delle costruzioni. Naturalmente più investimenti attrae un settore, maggiore sarà l'occupazione creata e le possibilità di miglioramento e crescita di quello stesso settore.

Distribuzione settoriale degli IDE cinesi in Italia (2005-2011)

Settore	Affiliate	Dipendenti
Manifatturiero	35	1.723
Logistica	4	467
Commercio	28	480
Costruzioni	1	2
Servizi Professionali	2	326

Fonte: M. Sanfilippo, op. cit., p. 15

La differenziazione avviene, oltre che per settore, anche per area geografica di destinazione; il Nord, in particolare Lombardia e Piemonte, sono i maggiori ricettori degli investimenti cinesi. Le regioni del Sud, in particolare Calabria e Campania, sono molto meno attrattivi a causa, anche, della loro reputazione a livello mondiale, caratterizzata dall'attività della criminalità organizzata.

Distribuzione geografica degli IDE cinesi in Italia (2005-2011)

Regione	Numero di affiliate
Lombardia	37
Piemonte	10
Veneto	8
Lazio	6
Emilia Romagna	4
Liguria	4
Friuli	1
Marche	1
Campania	1
Calabria	1

Fonte: M. Sanfilippo, op. cit., p. 18

Le motivazioni che determinano gli investimenti cinesi in Italia sono molteplici; una di queste è senza dubbio la ricerca di nuovi mercati. L'idea alla base è quella di riuscire a servire il mercato di riferimento in maniera più efficiente e con prodotti differenziati. Questi investimenti possono costituire un'opportunità per le imprese italiane di accedere in via preferenziale al mercato cinese. L'esempio più significativo è quello dell'acquisizione della Cifa³⁵⁰ da parte di Zoomlion³⁵¹. Il colosso cinese dei macchinari edili ha rilevato il 20 Giugno 2008 per 500 milioni di euro Cifa, impresa italiana operante nel settore dei macchinari di calcestruzzo. La società italiana era posseduta per il 50.7% dal fondo di *private equity* Magenta, per il 20% dai fondi *Alpha* e Banca Intesa, per l'1.8% dall'ex

³⁵⁰ La Cifa, azienda operante nel settore delle costruzioni da 85 anni, rappresenta un marchio affermato e sinonimo di qualità. Produce una vasta gamma di prodotti per la produzione, il trasporto e la posa del calcestruzzo. Per ulteriori informazioni: <http://www.cifa.com/it/chi-siamo>.

³⁵¹ Zoomlion, nata nel 1992, è un produttore cinese di macchine per l'edilizia e dispositivi sanitari; è inoltre quotata alla Borsa di Shanghai. Per ulteriori informazioni: <http://en.zoomlion.com/>.

amministratore delegato e presidente e per il 27.5% da società facenti capo a tre famiglie italiane³⁵². “La Zoomlion ha conteso fino all'ultimo la preda italiana ad un altro colosso cinese, cioè la Sany. Insomma, tutta la gara è stata una competizione fra giganti cinesi che, dopo essersi consolidati in patria, puntano sull'Europa e sugli altri mercati occidentali³⁵³”. E’ interessante notare come al fianco del colosso cinese vi siano investitori finanziari importanti, come il fondo di *private equity* cinese Hony Capital. L’acquisizione ha portato l’integrazione delle due realtà industriali in modo da coniugare l’eccellenza e il *know-how* italiano con l’efficienza e le possibilità finanziarie del gruppo cinese. La standardizzazione dei processi di gestione è stato uno dei primi obiettivi da raggiungere dopo l’acquisizione; il processo di integrazione è partito dalle attività di R&S, per poi estendersi a tutte le altre, dal *marketing*, alla produzione, alle vendite. La Cifa è riuscita anche a raggiungere il mercato cinese, “Zoomlion più Cifa creò infatti il gruppo numero uno al mondo nei macchinari per l’edilizia, superando il primato della società tedesca *Putzmeister*. Un nuovo leader mondiale con una base produttiva in Cina³⁵⁴”. L’acquisizione Zoomlion-Cifa è stata la maggiore acquisizione cinese in Italia e la seconda in Europa, mettendo in luce un cambiamento di *target* dei colossi cinesi pronti ad investire al di fuori del mercato interno e su imprese di rilievo estero.

La necessità di accedere a mercati più grandi e sofisticati, e di aggiornare le *skills* esistenti hanno guidato la decisione dell’Haier³⁵⁵, *leader* nel settore degli elettrodomestici, di investire in Italia. Nel 2003 ha acquistato Meneghetti³⁵⁶, produttore di frigoriferi, mentre nel 2009 Elba, specializzata nella produzione di apparecchi di cottura. Le acquisizioni hanno alla base, da un lato, la volontà di aggirare le barriere tariffarie europee e, dall’altro, l’obiettivo di migliorare le capacità di *design*, produzione e sviluppo dei prodotti, cercando di essere più appetibili sul mercato europeo³⁵⁷. Proprio dalla volontà di acquisire *know-how* discende l’intenzione di collocare il *quartier* generale a Varese; l’area è, infatti, famosa per la produzione di elettrodomestici, data anche la presenza sia di aziende come Philips e Whirlpool, sia di imprese specializzate nella produzione di componenti e beni intermedi. La forte presenza di agglomerazioni ha, quindi, come conseguenza la possibilità di poter accedere ad un’area geografica caratterizzata da lavoratori specializzati, tecnologie innovative e

³⁵² G. Lonardi, *La Cifa ai cinesi è la più grande acquisizione in Italia*, La Repubblica, 25 Giugno 2008.

³⁵³ G. Lonardi, *op. cit.*.

³⁵⁴ http://www.repubblica.it/economia/affari-e-finanza/2014/03/24/news/cifa-zoomlion_loperazione_diventata_un_caso_di_scuola-81734551/.

³⁵⁵ L’Haier, azienda multinazionale cinese fondata nel 1984, opera nel settore dell’elettronica. I suoi prodotti comprendono elettrodomestici, televisori, lettori DVD, mp3. E’ la terza produttrice dei beni per la casa ed ha aperto uno stabilimento anche in Italia, in provincia di Padova. Per ulteriori informazioni: <http://www.haier.com/it/>

³⁵⁶ Meneghetti S.p.a. nasce nel 1960 ed opera nel settore delle cucine. Grazie all’ampia gamma di prodotti raggiunge posizioni di *leadership* non solo in Italia ma anche in Europa. Per ulteriori informazioni: <http://www.meneghetti.it/mgweb/>.

³⁵⁷ P. Jadeluca, *Haier, la lezione di capitalismo del primo brand globale di Pechino*, La Repubblica, 24 Ottobre 2011.

mercati molto ampi³⁵⁸. “Qui non parliamo dei cinesi d'Italia e della loro capacità imprenditoriale che li spinge a fare incetta di ristoranti, bar, parrucchieri, ma dei grandi capitali che partono da Pechino per arrivare nel nostro Paese. Sì, perché la Cina è vicina e non lo provano solo i tanti turisti del Dragone che arrivano ogni anno in Italia (nel 2011 sono stati 1 milione e 342 mila). A far gola sono gli immobili di pregio del Bel Paese e le aziende del *Made in Italy*³⁵⁹”.

La medesima logica è stata usata anche dai produttori di automobili cinesi quando hanno deciso di entrare nel *cluster* automobilistico di Torino. L'esistenza di concentrazioni di imprese specializzate, che riuniscono tutte le differenti fasi del processo produttivo nella medesima area, ha spinto le imprese cinesi, *Jac Anhui Janghuai*³⁶⁰ e *Changan*³⁶¹, a investire in Italia. Nel 2004-2005 le due aziende decidevano di localizzare a Torino i centri di R&S e *design*; così facendo i lavoratori cinesi avrebbero lavorato a stretto contatto con quelli italiani, iniziando rapporti di collaborazione con le aziende locali ed i centri di ricerca. L'obiettivo, in entrambi i casi, era quello di migliorare il *know-how* tecnico, con una particolare attenzione alle *design skills*; l'investimento in Italia rappresentava per le imprese cinesi nuove, arrivate nel settore automobilistico, un rapido ed efficiente modo per migliorare le proprie capacità da rivendere, poi, sui mercati esteri³⁶². Confrontando il *cluster* italiano ad altre realtà come quella tedesca, o inglese, Torino offriva contemporaneamente i vantaggi di eccellenti capacità nel *design*, diponibilità di manodopera altamente qualificata e lavoratori a basso costo per le mansioni di *routine*, un *pool* di fornitori specializzati e la possibilità di dare in *outsourcing* attività di grande importanza come l'ingegneria, la prototipazione, le analisi matematiche. Le imprese cinesi, inoltre, volevano evitare la competizione ferrata del mercato nazionale, diventato ormai sovraffollato, data la presenza di numerose multinazionali. Le case produttrici di automobili presidiavano solo il 25% del mercato cinese, per questo avevano iniziato ad espandersi su altri mercati, prima attraverso le esportazioni e poi con la produzione nei Paesi in via di sviluppo (come America Latina e Asia Orientale). In seguito, hanno iniziato a puntare sui Paesi più sviluppati, non

³⁵⁸ Per ulteriori approfondimenti: G. Li et al., *Can Chinese companies win in the global big leagues?*, Accenture, 2011.

³⁵⁹ V. Polchi, *Capitali cinesi nelle nostre industrie Pechino si compra l'Italia in crisi*, Repubblica, 4 Ottobre 2013.

³⁶⁰ La *Jac Anhui Janghuai* (JAC Motors) è un'azienda pubblica che opera nel settore automobilistico dal 1964, anno della sua fondazione. Il *quartier* generale si trova a Hefei, provincia di Anhui in Cina; i prodotti principali sono autovetture, camion, autobus, componentistica per autoveicoli. Per ulteriori approfondimenti: jacen.jac.com.cn.

³⁶¹ *Changan Automobile Co.* è un'azienda cinese produttrice di automobili con sede a Chongqing. La sua attività è iniziata nel 1990 e dal 2005 è il quarto produttore di automobili in Cina. Per ulteriori approfondimenti: www.changan.com.cn.

³⁶² Per ulteriori approfondimenti: C. Milelli, F. Hay, *Characteristics and Impacts of the arrival of Chinese and Indian Firms in Europe: First evidence*, Conference on Emerging Multinationals: Outward Foreign Direct Investment from Emerging and Developing Economies, 2008.

solo per un semplice ampliamento del mercato di sbocco, ma anche, per acquisire *asset* strategici e passare ad una produzione maggiormente sofisticata³⁶³.

Anche il settore tessile, uno dei più attrattivi del *Made in Italy*, è stato interessato da numerosi investimenti cinesi per avere accesso ad *asset* ad alto valore aggiunto. Un esempio, in questo caso, è rappresentato dall'entrata di *Trendy International*³⁶⁴ nel capitale di *Sixty*³⁶⁵, azienda specializzata nell'abbigliamento *teenagers*. “Quella tra *Trendy* e *Sixty* sembra un caso di *partnership* commerciale che si allarga, a causa della debolezza dell'azienda italiana, agli assetti proprietari seguendo un percorso, in questo caso, dai contorni ancora tutti da definire. Inclusa la quota di partecipazione dei cinesi nel capitale della controllata di *Sixty*. Declinata in ben altre tonalità è quanto ha scelto di fare Salvatore Ferragamo, società quotata che ha aperto l'8% del capitale a *Peter Woo*, storico partner della distribuzione in Cina dei prodotti della casa fiorentina”³⁶⁶. Il gruppo cinese gestiva e distribuiva in Asia già tutti i marchi del gruppo *Sixty*, a cui ha iniziato ad affiancare i propri. I prodotti del gruppo italiano erano molto conosciuti e sviluppati in tutta l'Asia e si presentavano anche molto simili, in termini soprattutto di *target* di riferimento, ai marchi posseduti dal gruppo cinese.

Un ulteriore esempio dell'interesse cinese verso il *Made in Italy* è la cessione nel Febbraio 2014 del gruppo *Krizia*, uno dei *brand* più conosciuti nel settore “pronto moda” a *Shenzhen Marisfrolg Fashion*, società della stilista *Zhu Chongyun*, attiva nel settore dell'abbigliamento di fascia alta. L'obiettivo è quello di espandere il mercato di riferimento: “Nei prossimi cinque anni, spiega una nota, la società prevede di aprire nuovi negozi a insegna *Krizia* a Pechino, Shanghai, Guangzhou, Shenzhen e Chengdu e di riaprire gradualmente i punti vendita nelle città più importanti di Europa, Giappone e Stati Uniti³⁶⁷”. “Siamo felici di aver incontrato la signora *Zhu*, con cui mi sono trovata subito in perfetta sintonia. Penso che abbia la forza e il talento per continuare al meglio il nostro lavoro e portare *Krizia* a raggiungere nuovi successi nel mondo” sono queste le parole di Mariuccia Mandelli, fondatrice di *Krizia*. L'imprenditrice cinese ha risposto: “Sono una grande ammiratrice del lavoro di Mariuccia Mandelli e davvero orgogliosa di prenderne l'eredità. Voglio dare continuità allo

³⁶³ Per ulteriori approfondimenti: A. Di Minin et al., *Chinese foreign direct investment in R&D in Europe: A new model of R&D internationalization?*, University of Glasgow, 2012.

³⁶⁴ *Trendy International Group* nasce nel 1999 ad Hong Kong e possiede una serie di marchi di abbigliamento rivolti a donne, uomini e bambini. Il portafoglio di *brands* è molto variegato come quello di *Sixty*. Per approfondimenti: www.trendy-global.com.

³⁶⁵ Il gruppo *Sixty* creato nel 1991, possiede un grande numero di marchi di abbigliamento e accessori. E' costituito da due divisioni: *Fashion* e *Authentic*. Della prima fanno parte *brand* come *Miss Sixty*, *Energie* e *Killah*; della seconda *RefriWear* e *Murphy&Nye*.

³⁶⁶ R. Fatiguso, *Sixty entra nell'orbita cinese*, Sole 24 Ore, 17 Dicembre 2011.

³⁶⁷ <http://www.ilfattoquotidiano.it/2014/02/24/moda-krizia-finisce-in-mano-ai-cinesi-perso-un-altro-pezzo-del-made-in-italy/892926/>.

stile di *Krizia*, con collezioni tutte *Made in Italy*. Sono decisa a rafforzare il mito di *Krizia* nel mondo, seguendone lo stile e ripetendone i grandi successi³⁶⁸”.

Altro motivo che giuda gli investimenti cinesi nel nostro Paese è la ricerca di *brands* affermati. La strategia seguita da molte imprese cinesi, rientrando sempre nell’acquisizione di *asset* strategici, è dovuta alla scarsa diffusione dei marchi cinesi a livello mondiale. La produzione della Cina è da sempre considerata a basso costo, ma anche a bassissimo valore aggiunto; diventa, perciò, molto difficile per le imprese cinesi diffondere i loro marchi a livello mondiale. Molto più semplice è l’acquisizione di *brands* molto conosciuti da affiancare ai propri per il riconoscimento a livello internazionale³⁶⁹.

Il settore italiano maggiormente coinvolto è il settore del lusso, rivolto ad un mercato di nicchia, dove la reputazione e il prestigio sono fondamentali. Un esempio in questo caso è rappresentato dall’acquisizione nel 2005 della Benelli³⁷⁰, una delle più importanti aziende italiane nel settore delle motociclette di lusso, da parte di *Qianjiang Ltd*³⁷¹. Il gruppo cinese, data la sua produzione *low cost*, aveva mostrato molto interesse verso la tecnologia, i *brands* e la qualità del prodotto italiano; l’acquisizione aveva come obiettivo quello di intensificare la sua presenza in Europa, di accelerare le innovazioni tecnologiche e di rafforzare la sua posizione competitiva nel mercato internazionale³⁷². Benelli, che all’epoca stava cercando risorse per incrementare il suo capitale, decise di stringere un accordo con il gruppo cinese, che l’avrebbe aiutata a superare i suoi problemi finanziari. Il gruppo cinese acquisì Benelli per 59.7 milioni, con l’assunzione di 52.7 milioni di debiti; il 16 Settembre 2015 venne fondata Benelli QJ³⁷³. La strategia adottata da QJ è stata quella di rivitalizzare l’azienda mediante l’implementazione di un pragmatico piano industriale. Quest’ultimo prevedeva il mantenimento del *quartier* generale dell’azienda a Pesaro e la conferma di tutto il personale; l’intera forza lavoro precedentemente assunta è stata mantenuta in azienda e solo una minima parte dello *staff*,

³⁶⁸ G. Ferraino, *Krizia venduta ai cinesi di Shenzhen Marisfrolg Fashion*, Corriere.it, 24 Febbraio 2014.

³⁶⁹ Per ulteriori informazioni: Y. Zhang, S. Filippov, *Internationalization of Chinese firms in Europe*, United Nations University, 2009.

³⁷⁰ Benelli, fondata a Pesaro nel 1911, era un’azienda familiare sopravvissuta ad entrambi i conflitti mondiali, entrata in crisi con l’avvento sul mercato dei produttori giapponesi, i quali causarono una crisi in tutto il settore motociclistico europeo. Nel 1995 venne acquistata dal gruppo *Indesit* che cercò di rilanciarla, ma a causa del forte bisogno di investimenti e delle enormi difficoltà finanziarie che l’impresa stava attraversando questo non fu possibile.

³⁷¹ *Qianjiang Ltd* (QJ) è un gruppo di proprietà statale operante nel settore motociclistico e una delle 520 aziende a controllo statale certificato dal *Chinese State Council*. Il mercato di riferimento era quello *low cost* in Cina, mentre in Europa e negli Usa i prodotti si riferivano ad un *target* di medio-alto livello. QJ possiede due *brands* nazionali e tre europei.

³⁷² A. Vecchi, L. Brennan, *An Analysis of Chinese Acquisitions of Made in Italy Firms in the Luxury Sector*, Chinese Business Review, 2014, p. 197.

³⁷³ Per ulteriori approfondimenti: P. Bricco, *Cina alla ricerca delle Pmi più innovative*, Sole 24 Ore, 14 Settembre 2014.

soprattutto per posizioni di direttore vendite e *quality manager*, è stata chiamata dalla Cina³⁷⁴. Tutti gli ingegneri e i tecnici rimanevano italiani. Anche al precedente CFO venne chiesto di continuare a collaborare con l'azienda, poiché veniva considerato “l'anima e il cuore dell'azienda”; la collaborazione terminò nel 2009 a causa di conflitti con i nuovi amministratori³⁷⁵. Tutte le operazioni legate all'amministrazione, alla produzione, alla R&S sono state mantenute a Pesaro; l'interesse di QJ era, infatti, il *know-how* dell'azienda italiana che, avrebbe dovuto anche migliorare la qualità della produzione anche in Cina. Così facendo la QJ avrebbe potuto allargare il mercato di sbocco, puntando anche sulla fascia più alta, dove il marchio italiano Benelli avrebbe potuto fare la differenza. La più significativa iniziativa promossa dal *management* cinese è stata quella di riportare in azienda la produzione del motore, che era stata data in *outsourcing*; questo aveva portato, secondo QJ, alti costi di produzione, cali della qualità e inefficienze nella *performance*. Il dipartimento tecnico di Benelli QJ ha iniziato a lavorare in sinergia con quello di QJ; il primo si occupava del *design*, il secondo dello sviluppo dei prototipi. La seconda fase del processo veniva svolta in Cina e, una volta che i prototipi erano pronti, venivano spediti in Italia per l'assemblaggio. In questo modo venivano, da un lato, notevolmente ridotti i costi di produzione e di vendita e, dall'altro, il *know-how* degli ingegneri italiani era trasferito in Cina. La decisione di mantenere l'*headquarter* in Italia non ostacolava, infatti, il processo di trasmissione di conoscenza dall'Italia alla Repubblica Popolare; molti tecnici italiani venivano spesso spediti in Cina per supportare il processo di produzione, oppure per controllare la qualità delle componenti. I problemi riscontrati, nella fase di *post* acquisizione, sono stati soprattutto di natura culturale, sia per quanto attiene ai comportamenti dello *staff*, sia negli stili di gestione. Si è cercato di attuare un processo di comunicazione soprattutto nell'area tecnica e di uniformare i processi gerarchici, poco presenti nelle Benelli e fortemente caratteristici in QJ. Nonostante ciò, i lavoratori italiani risentivano non poco delle lunghe scale gerarchiche dell'impresa cinese tanto da far diventare i rapporti umani un forte elemento di criticità.

L'acquisizione di OMAS³⁷⁶ da parte di *XinyuHengdeli Holding Ltd* (XHH)³⁷⁷ è stato un ulteriore caso di *Made in Italy* finito nelle mani della Repubblica popolare cinese. Uno dei più

³⁷⁴ A. Vecchi, L. Brennan, *op. cit.*, p. 198.

³⁷⁵ Per ulteriori informazioni: <http://www.repubblica.it/2005/i/motori/settembre05/cinesibenelli/cinesibenelli.html>.

³⁷⁶ OMAS è uno dei più importanti *brand* italiani nel settore delle penne stilografiche. L'impresa, fondata nel 1925 da Armando Simoni, è rimasta a conduzione familiare fino alla morte del suo fondatore, diventando sinonimo di eccellenza e qualità. Nel 2000 divenne parte del LVMH Group, il quale aveva come obiettivo il rafforzamento del suo potenziale. La *partnership* permise a OMAS di accedere ai benefici della grande rete commerciale di LVMH, mantenendo il suo *quartier* generale a Bologna.

³⁷⁷ *XinyuHengdeli Holding Ltd* (XHH), fondata nel 1957, è attiva nel settore della distribuzione di orologi. L'azienda opera in due segmenti: quello *retail* e quello *wholesale*. Il mercato di riferimento è un *target* di fascia alta con un *network* ampio nelle principali regioni della Cina.

importanti marchi del lusso italiano viene acquisito dal più grande rivenditore di orologi di marchi internazionali, *partner* strategico di LVMH, a cui OMAS apparteneva. XHH opera non solo nel settore degli orologi, il suo *core business*, ma anche in quello dei gioielli, della pelletteria, degli strumenti di scrittura. Proprio per questo l'acquisizione del 90.1% di OMAS nell'Ottobre 2007 era coerente con l'obiettivo del gruppo cinese di ampliare il mercato di riferimento. L'ingresso del marchio OMAS nel portafoglio del gruppo avrebbe portato ad una politica di diversificazione rispetto al *core business* e ne avrebbe rafforzato la reputazione e l'immagine in tutta la Cina. L'acquisizione risultò una mossa vincente, infatti, si registrò un miglioramento nella *performance* di OMAS sia per la disponibilità di risorse nel breve termine, sia per i servizi *post vendita*. Il nuovo *management* se, da un lato, migliorò la situazione di OMAS, dall'altro, vista la poca esperienza nel settore del lusso, decise di lasciare il *quartier* generale della società in Italia, a Bologna. Quest'ultimo aspetto aveva come obiettivo quello di tramettere un'immagine autentica di *Made in Italy*, tale da giustificare l'elevato prezzo anche in Cina; nonostante la proprietà cinese, OMAS rimaneva un'eccellenza italiana, sinonimo di qualità e prestigio. La politica cinese è stata quella di fidelizzare maggiormente il cliente, migliorando i servizi messi a sua disposizione: venne messo in atto un servizio di *mail*, nelle 12 ore successive l'acquisto, per analizzare sia i problemi sia il grado di soddisfazione di ogni singolo consumatore³⁷⁸. Per incrementare l'efficienza dell'azienda la struttura manageriale è stata significativamente ridotta, concentrando le attività in poche posizioni gerarchiche, promuovendo un'idea di coesione che portasse ad un aumento della produttività. Le difficoltà, durante la fase di integrazione, non sono mancate: da un lato la complessità della burocrazia italiana e, dall'altro, le profonde differenze culturali tra le due imprese. Molti dipendenti di OMAS decisero di terminare i rapporti con l'impresa proprio perché non si fidavano della proprietà cinese, spaventati anche dalla possibilità che la produzione italiana venisse spostata in Cina; l'alta tassazione italiana complicò ulteriormente la fase di integrazione tanto che il CEO considerò l'ipotesi di spostare la produzione altrove, lasciando solo la divisione R&S in Italia. Il cambiamento da "*Made in Italy*" a "*Designed in Italy*" avrebbe avuto, secondo le stime del gruppo cinese, più costi che benefici; gli stabilimenti produttivi rimasero, perciò, in Italia.

In entrambi gli ultimi due casi le imprese asiatiche hanno deciso di lasciare la sede delle imprese acquisite in Italia, in modo da poter sfruttare ancor di più il loro *know-how* e partecipare alla realizzazione di innovazioni e brevetti. Nel primo caso, però, una parte del processo produttivo veniva svolto in Cina, mentre nel secondo i prodotti venivano realizzati completamente in Italia. La standardizzazione delle procedure e la creazione di *team* per veicolare un'immagine di unicità del

³⁷⁸ A. Vecchi, L. Brennan, *op. cit.*, p. 202.

gruppo sono state le principali misure adottate per superare le profonde barriere culturali tra l'Italia e la Cina, che ancora oggi possono costituire un freno per l'attrazione degli IDE del Dragone.

Uno dei più recenti investimenti cinesi, che ha interessato l'Italia, è l'acquisto del 26.2% di Pirelli³⁷⁹, “una delle principali icone del *Made in Italy* nel mondo”³⁸⁰, da parte di *ChemChina*³⁸¹. L'acquirente, colosso statale operante nel settore chimico con un fatturato pari a 36 miliardi di euro nel 2014, ha annunciato sul proprio sito di aver raggiunto un accordo con Camfin, azionista di punta di Pirelli, da 1.85 miliardi. Il gruppo cinese sostiene di essere pronto a lanciare un'Opa sulle azioni rimanenti da 7 miliardi a 15 euro per azione, non appena le pratiche burocratiche lo permetteranno³⁸². “Oltre alla componente *equity* che verrà immessa nel veicolo dagli azionisti, complessivamente si dovrebbe trattare di 3.3 miliardi, la parte a debito per far fronte agli oltre 7 miliardi di corrispettivo dell'Opa sarà finanziata da *JP Morgan*. L'obiettivo è di arrivare al *delisting* da Piazza Affari per procedere alla separazione dell'attività della Bicocca nelle gomme per camion e macchinari pesanti da quella dei pneumatici per auto e moto d'alta gamma. La prima, Pirelli Truck, è destinata a fondersi con *Aeolos*, società del settore controllata da *ChemChina*, mentre la seconda, Pirelli Tyre, tornerà in Borsa, nel giro di quattro anni, godendo presumibilmente di multipli più elevati”³⁸³. Se l'operazione riuscisse i cinesi deterranno il 65% di Pirelli, i soci italiani il 22.6% e quelli russi il 12.4%. *ChemChina* conferma fino al 2021 la carica di Ceo a Marco Trochetti Provera, il quale sostiene “[...] si tratta di una grande opportunità che garantirà lo sviluppo e la stabilità dell'impresa”. Nonostante la sede, il *management* e la R&S rimarranno italiani non mancano le preoccupazioni connesse all'entrata dello Stato cinese in una delle più importanti aziende del nostro Paese. “Alla fine quello che più conta è che un'altra storica azienda del nostro paese non è più italiana, dichiara Elvira Miriello, segretaria Filctem Milano. Uno dei più importanti gruppi italiani viene snaturato, oltretutto dopo che appena un mese fa il premier in visita aveva sottolineato l'importanza di questa eccellenza italiana: eccellenza che a quanto pare è durata appena un mese. Siamo preoccupati, è ovvio: preoccupati per la perdita

³⁷⁹ Pirelli, società italiana a capo di un gruppo attivo nella produzione di pneumatici per automobili, moto e veicoli industriali, è il quinto operatore al mondo nel settore. La “Pirelli & C.” venne fondata nel 1872 a Milano e quotata in Borsa nel 1922, mentre la Pirelli S.p.a. nel 1926. Nel 2003 le sue società vennero fuse, unificando le due quotazioni. Nel 2010 la Pirelli era l'unica azienda italiana ad essere *leader* nel proprio settore.

³⁸⁰ C. Astarita, *Chi è ChemChina, il colosso cinese che ha comprato Pirelli*, Panorama, 23 Marzo 2015.

³⁸¹ *China National Chemical Corporation (ChemChina)* è nata nel 2004 come estensione della *State-Owned Assets Supervision and Administration Commission (Sasac)*, commissione che gestisce una buona parte delle imprese cinesi a controllo statale. Il mercato nel quale opera è quello dei prodotti dell'agrochimica, di gomma e dei processi petrolchimici. La politica perseguita è di forte internazionalizzazione con l'apertura di stabilimenti di produzione e di R&S in 140 Paesi.

³⁸² Per ulteriori approfondimenti: <http://www.firstonline.info/a/2015/03/23/pirelli-e-chem-china-accordo-fatto-le-gomme-divent-a3d0f3bb-3fea-4833-b9ed-e821f0988ac7>.

³⁸³ A. Oliveri, *Pirelli, firmato l'accordo con ChemChina: Opa a 15 euro. Tronchetti Ceo, presidente cinese*, Sole 24 Ore, 22 Marzo 2015.

del *know how*, preoccupati per il rischio di perdere il cuore dell'azienda in Bicocca con i suoi 1.500 impiegati e ricercatori e preoccupati per la deriva che comporta la vendita dei pezzi più pregiati della nostra industria. Ora dobbiamo coordinarci a tutti i livelli per incontrare l'azienda, capire a cosa andremo incontro e quali sono le sue intenzioni”³⁸⁴.

L'interesse della Cina verso il nostro Paese si prospetta crescere ancor di più nel tempo; “La Vendita della Pirelli a *China Chemical* è solo un assaggio. Ora tocca ai macchinari, all'agroalimentare, alla scalata delle aziende in cui finora le quote sono state di minoranza, e soprattutto alle attività commerciali per favorire le importazioni dalla Cina”³⁸⁵. A confermarlo sono le parole di Thomas Rosenthal, direttore del Centro studi per l'impresa della Fondazione Italia Cina alla presentazione del rapporto “La Cina nel 2015”: “Le aziende italiane in cui i cinesi sono in minoranza potrebbero essere ulteriormente scalate. Inoltre l'Italia offre molto valore aggiunto in settori come i macchinari, che servono ai cinesi per accedere al *know how* tecnologico italiano. Prevediamo che ci saranno ulteriori acquisizioni importanti nel settore dei marchi, perché questo evita alle aziende cinesi di perdere decenni per far crescere *brand* forti e permette loro di catturare in fretta la catena di valore a un livello superiore. Questo avverrà sia nei marchi B2C³⁸⁶ che in quelli B2B”³⁸⁷.

Partecipazione in Italia di investitori cinesi e di Hong Kong

	2012			2013			2014		
	Cina	Hong Kong	Totale	Cina	Hong Kong	Totale	Cina	Hong Kong	Totale
Gruppi investitori	79	52	131	94 (+25.31%)	54 (+3.84%)	148 (+12.97%)	123 (+30.85%)	56 (+3.7%)	189 (+27.70%)
Imprese italiane partecipate	133	62	195	187 (+40.6%)	85 (+37.09%)	272 (+39.48%)	235 (+25.66%)	87 (+2.35%)	322 (+18.38%)
Dipendenti	5.534	4755	10.289	7.262 (+31.22%)	4.707 (-1.01%)	11.969 (+16.32%)	13.019 (+79.27%)	4.769 (1.31%)	17.788 (+48.61%)
Fatturato (milioni di euro)	2.665	3.366	6.031	2.852 (+7.01%)	2.939 (-12.68%)	5791 (-3.97%)	5.499 (+92.81%)	2.925 (-0.47%)	8.424 (+45.46%)

Nota: i tassi di crescita si intendono annuali.

Fonte: Fondazione Italia Cina.

³⁸⁴ J. Formaioni, *Pirelli e i cinesi. Tra paura e sfiducia*, Rassegna.it, 25 Marzo 2015; <http://www.rassegna.it/articoli/2015/03/25/120153/pirelli-e-i-cinesi-tra-paura-e-sfiducia>.

³⁸⁵ <http://www.linkiesta.it/rapporto-fondazione-italia-cina-2015-anno-di-platino-investimenti-cinesi-in-italia>.

³⁸⁶ I marchi B2C riguardano le imprese che si rivolgono direttamente al consumatore finale, mentre quelli B2B rivolgono la propria attività ad altri *business*, interfacciandosi con altre imprese.

³⁸⁷ Per ulteriori informazioni Fondazione Italia Cina: http://www.fondazioneitaliacina.it/web/layout/layout8.asp?categorie=1722,&ordinamenti=AR,DD&stati=N,N&elench i=8&MEC_ID=176&MEC_IDFiglie=0.

L'entrata nel mercato italiano di investitori stranieri, in particolar modo cinesi, può essere considerato un fattore fortemente positivo per rilanciare il sistema economico nazionale; soprattutto in periodi di grande contrazione economica, le iniezioni di capitali esteri possono costituire una boccata di ossigeno per l'industria italiana. Non mancano, però, elementi di criticità³⁸⁸ associati agli investimenti diretti esteri, che devono essere considerati per avere un quadro più chiaro e completo dell'argomento.

Table 1: Factors explaining the impact of FDI on the host country economic growth

FDI affects the host country economic growth through ...	Impact	
	Positive	Negative
1. Transfer of new technologies and know-how	X	X
2. Formation of the human resources	X	X
3. Integration into the global economy	X	X
4. Increased competition	X	X
5. Firms development and restructuring	X	
6. Difficulty of implementation economic policies		X

Fonte: OECD (2002)

L'aumento degli IDE porta con sé un aumento della competizione; a risentirne sono le piccole e medie imprese che, non riuscendo a sostenere la competizione con le grandi multinazionali escono dal mercato³⁸⁹. L'aumento dell'occupazione associata agli IDE viene, quindi, compensata in maniera opposta dalla scomparsa delle piccole imprese nazionali. Bisogna prendere in considerazione anche le modalità d'investimento: mentre gli investimenti *greenfield* portano maggiori aspetti positivi, poiché legati ad un nuovo insediamento d'impresa nel Paese ospitante, le operazioni di M&A hanno, nella maggior parte dei casi, come obiettivo da parte della Cina l'acquisizione di *brands* italiani per accrescere la visibilità e il peso internazionale³⁹⁰. L'acquisizione guidata da scopi politici potrebbe

³⁸⁸ A. Zilinskè, *Negative and positive effects of foreign direct investment*, Economics and Management, pp. 333-336, 2010.

³⁸⁹ R. Moura, R. Forte, *The effects of foreign direct investment on the host country economic growth- theory and empirical evidence*, 11th ETSG Annual Conference, 2009.

³⁹⁰ M. Hermann, *Fdi and the effects on society*, Allied Academies International Conference, 2004.

non avere come obiettivo la crescita e lo sviluppo aziendale e potrebbe, quindi, costituire un impedimento per l'evoluzione dell'azienda *target*. Le differenze culturali, analizzate anche con il modello di Hofstede, possono costituire un freno per gli IDE cinesi in Italia; è difficile per i vecchi *manager* collaborare con la nuova struttura proprietaria. L'accentramento del potere e il poco spazio lasciato all'iniziativa individuale, l'organizzazione del lavoro in *team* e l'orientamento del *business* al solo profitto sono valori molto distanti dalla cultura italiana, basata sull'individuo e sul decentramento delle decisioni. Fondamentale è anche stabilire dove verrà localizzato il *quartier* generale dell'impresa acquisita; anche nei casi in cui questo è mantenuto in Italia, infatti, una parte del processo produttivo potrebbe essere spostato in Cina per poi concludersi in Italia. Il *know-how* italiano, inteso come capacità di progettazione, *design*, *management* viene, così, assorbito dai colossi cinesi³⁹¹. L'appropriazione e il controllo del processo produttivo da parte delle imprese cinesi rende, inoltre, molto più semplice l'imitazione dei prodotti italiani; la Cina è, infatti, il maggior *competitor low-cost* del manifatturiero italiano e, l'appropriazione dell'*expertise* del Bel Paese potrebbe costituire una forte perdita di competitività delle nostre imprese. Numerosi studi, inoltre, dimostrano che nel lungo periodo per il Paese ospitante gli investimenti diretti esteri portino un peggioramento della bilancia dei pagamenti³⁹²; questo avviene sia perché si tende ad importare dall'estero gli *input* utilizzati nel processo produttivo, sia perché si ha uno spostamento della ricchezza dalle imprese sussidiarie alla casa-madre.

Gli investimenti diretti esteri devono aiutare il *Made in Italy* nella ripresa, attraverso l'aumento dell'occupazione, il salvataggio di imprese in difficoltà, il potenziamento delle attività di R&S, l'incremento della produttività e il miglioramento dei processi produttivi; non devono costituire una sorta di svendita delle nostre eccellenze³⁹³. Gli investimenti esteri cinesi devono essere, per il nostro Paese, l'occasione per esplorare nuovi mercati, per istaurare *partnership* di lungo periodo con la Cina, cercando di far propri determinati *know-how* e l'efficienza produttiva cinese. “La lezione è che operazioni che sembrano essere di delocalizzazione sono generatrici di *business* tra i due Paesi. Pur tenendo presente che i cinesi non fanno niente per niente e soprattutto che c'è un'enorme differenza tra l'Italia e la Cina. Loro hanno una continuità fortissima nelle scelte economiche, piano quinquennale dopo piano quinquennale, noi trattiamo ogni emergenza industriale, facendoci prendere sempre di sorpresa”³⁹⁴.

³⁹¹ S. Kurtishi-Kastrati, *The effects of foreign direct investment for host Country's Economy*, European Journal of Interdisciplinary Studies, 2013.

³⁹² A. Kikko, *The home country effects of FDI in developed Countries*, European Institute of Japanese Studies, 2006.

³⁹³ T. H. Moran, *How does FDI affect host Country development? Using Industry case studies to make reliable generalization*, Institute for International Economics Center for Global Development, 2005.

³⁹⁴ <http://www.linkiesta.it/rapporto-fondazione-italia-cina-2015-anno-di-platino-investimenti-cinesi-in-italia>.

Osservazioni conclusive

Le imprese manifatturiere italiane hanno attraversato un periodo di profonda recessione dopo lo scoppio della bolla immobiliare americana. La crisi finanziaria si è propagata in Europa a causa dell'interconnessione dei mercati e l'ingegnerizzazione finanziaria ha permesso il trasferimento del rischio di credito agli operatori di tutto il mondo.

L'economia italiana ha attraversato due forti recessioni, che nel periodo 2008-2013 hanno provocato una riduzione della produzione di circa il 24%. La prima fase di crisi, compresa tra il 2008 e il 2009, è stata caratterizzata da un crollo della domanda manifatturiera interna, accompagnato da una caduta degli scambi internazionali; la seconda, iniziata a maggio 2011, ha conosciuto un drastico calo della domanda di prodotti manufatti nazionali. La profonda riduzione dei consumi delle famiglie ha impattato negativamente sulle imprese manifatturiere, perché ciò si traduceva in una minore capacità di autofinanziamento. Al calo della domanda di prodotti manufatti si associava un inasprimento delle condizioni di credito, che rendeva molto difficile per le imprese intraprendere investimenti e, quindi, seguire un percorso di crescita. Il sistema bancario rappresenta, infatti, il più importante canale di finanziamento per le imprese manifatturiere.

Il settore manifatturiero italiano ha registrato un ridimensionamento della produzione maggiore di 10 punti percentuali, rispetto alla media europea, nonostante la domanda estera abbia sostenuto la produzione. Le esportazioni, soprattutto *extra-europee*, sono diventate ancor di più strategiche; in tal modo, le imprese italiane speravano di poter bilanciare i vuoti di domanda nazionali con i consumi esteri. Nonostante la Cina sia il maggior *competitor* italiano manifatturiero *low-cost*, il suo interesse per l'eccellenza e il *know-how* italiano è considerevole; è stata proprio la domanda cinese a sostenere il *Made in Italy* durante la crisi.

Una analisi del Centro Studi Confindustria e dell'Istat osservando il comportamento delle imprese manifatturiere italiane dalla seconda metà degli anni Novanta fino al 2012, ha fatto emergere quali sono le caratteristiche vincenti in tempo di crisi. Un elemento che caratterizza le migliori imprese manifatturiere nazionali è la flessibilità produttiva, ossia la capacità imprenditoriale di fronteggiare una domanda non più di massa ma individuale, attraverso il conseguente l'ampliamento dell'offerta. I temi dell'efficienza e della produttività dei fattori rimangono importanti per le imprese, ma non costituiscono più le uniche leve su cui puntare, infatti la competizione si è spostata sulla qualità, sul contenuto tecnologico, sull'innovatività, sulla valorizzazione del capitale umano.

Le aziende manifatturiere sopravvissute alla crisi hanno come primo obiettivo la crescita, tramite l'integrazione verticale, l'incremento delle esportazioni, l'ampliamento della gamma/ varietà

dei prodotti, l'aumento dei mercati di sbocco e il conseguente, miglioramento della produzione e dell'occupazione. Le strategie puntano sulla concentrazione delle *core competencies* in azienda e sulla diversificazione per ampliare il *target* di consumatori e ridurre il rischio di fallimento associato al portafoglio di *business*. L'atteggiamento vincente in tempo di crisi non è il ridimensionamento o l'implosione dell'azienda manifatturiera, ma l'efficienza, la ricerca di nuovi mercati, l'aumento della spesa in R&S.

Gli investimenti diretti esteri possono costituire un'opportunità per il rilancio del manifatturiero italiano; in un clima di recessione e austerità le imprese italiane possono intraprendere un percorso di crescita e sviluppo grazie alle risorse affluite dall'estero. Gli IDE possono veicolare benefici al Paese ricevente tramite diversi canali: il processo di imitazione, soprattutto per le nuove tecnologie; la formazione del capitale umano; l'aumento della concorrenza e la conseguente sopravvivenza delle imprese più efficienti; il miglioramento delle condizioni per le imprese che comprano prodotti intermedi dall'estero, oppure vendono prodotti finiti al di fuori dei confini nazionali. A guidare gli investimenti diretti esteri sono l'ampiezza del mercato di riferimento, il grado di apertura del Paese ospitante, le *skills* dei lavoratori e il regime fiscale. Anche il ruolo delle istituzioni è particolarmente importante; un funzionamento non ottimale delle autorità può comportare una scarsa tutela degli *assets* intangibili come marchi e brevetti, fondamentali in settori come quello manifatturiero, un esiguo sviluppo delle infrastrutture, scarsa qualità della regolamentazione e tempi burocratici incerti.

L'Italia, nonostante il suo grande potenziale di attrattività, non è stata mai un'importante meta per gli IDE; i punti di debolezza italiani riguardano la rigidità del mercato del lavoro, i lunghi tempi burocratici, l'elevata tassazione e, non ultimi, i problemi di criminalità organizzata soprattutto al Sud Italia. Uno studio della Banca d'Italia del Gennaio 2015 conferma che, senza la presenza della criminalità organizzata in Italia, gli IDE, nel periodo 2006-2012, sarebbero stati superiori del 15%, ovvero 16 miliardi in più. E', quindi, necessario attuare politiche che, da un lato, attraggano investimenti in maniera stabile nel nostro Paese per il rilancio del manifatturiero, dall'altro, tutelino l'eccellenza del *Made in Italy* nella competizione internazionale.

Il 19 Settembre 2013 è stato presentato Destinazione Italia, un programma volto a migliorare la competitività del sistema economico italiano ed attrarre investimenti dall'estero. Le misure da adottare sono cinquanta e riguardano gli ambiti strategici per gli investimenti: il fisco, il mercato del lavoro, la reputazione italiana all'estero. I versanti su cui agire sono due: migliorare la vita e l'ambiente competitivo degli imprenditori stranieri in Italia e puntare su tutti gli elementi che

contraddistinguono il nostro Bel Paese. L'intento è quello di ripartire dai punti di forza del nostro Paese.

L'Italia è uno dei principali esportatori al mondo, soprattutto nei settori con ottime prospettive di crescita, come moda, abbigliamento, automobilistico, agroalimentare, cantieristica navale. Il manifatturiero è centrale nel nostro sistema economico. Le piccole e medie imprese manifatturiere italiane sono capaci di personalizzare il prodotto e soddisfare i bisogni più disparati dei clienti finali. La presenza di distretti industriali e *cluster*, caratterizzati da un alto potenziale tecnologico, può incentivare investimenti esteri; altro punto di forza è rappresentato dal capitale umano qualificato, in molti settori ad alto valore aggiunto, come l'ingegneria, l'architettura, la medicina, la meccanica, il *design*.

Destinazione Italia si propone di combattere, da un lato, la “sindrome dell'*outlet*”, secondo cui “attrarre investimenti significherebbe svendere allo straniero per fare cassa”³⁹⁵, dall'altro, la sindrome della chiusura a riccio del Paese per cercare di difendere le produzioni locali. Per evitare la “fuga di cervelli” e trattenere le eccellenze in Italia è necessario alimentare un ambiente competitivo e dinamico, anche attraverso il ricorso agli IDE.

Le misure adottate dal Governo italiano hanno riguardato la creazione di posti di lavoro a tempo indeterminato mediante incentivi fiscali per il datore di lavoro, il potenziamento del Fondo Centrale di Garanzia e l'ampliamento delle imprese beneficiarie, la promozione di investimenti mediante tassi agevolati in macchinari, impianti e nell'*information and communication technology*. Centrali sono le misure che hanno l'obiettivo di rendere più facile fare impresa: le stime sui costi sono di 7.7 miliardi, con una stima dei risparmi di 500 milioni di euro. Nel breve periodo si prevede una collaborazione più stretta tra il fisco e gli investitori; per investimenti superiori ad una certa soglia l'impresa e l'Agenzia delle Entrate concorderanno preventivamente l'imposizione fiscale per un certo periodo di tempo. Grande attenzione alla disciplina delle *start-up* innovative, la quale prevede pratiche meno impegnative e tempi minori per la costituzione. Per le micro e piccole imprese manifatturiere, che non riescono ad accedere al mercato dei capitali, è prevista la costituzione del Fondo “*Invest in Made in Italy*”, complementare al Fondo Italiano d'Investimento. Il Fondo sarà costituito da capitali pubblici, privati e quote di investitori esteri, con l'obiettivo di far conoscere la realtà delle micro-imprese italiane nel mondo, promuovendo una produzione manifatturiera di nicchia.

Nel Gennaio 2015 il Governo italiano ha emanato l'*Investment Compact Act* (decreto legislativo 45/2015) con la finalità di assicurare gli investitori, incoraggiare l'iniziativa economica e

³⁹⁵ Rapporto Destinazione Italia, 19 Settembre 2013.

promuovere l'attività di ricerca e sviluppo. Il provvedimento prevede la trasformazione delle banche popolari con attivi superiori a 8 miliardi di euro in società per azioni, mirando a rafforzare il credito in Italia e adeguarlo al contesto europeo, cercando di trasformare la liquidità in maggior credito a famiglie e imprese. L'introduzione delle Pmi innovative costituisce un'occasione per incentivare l'attività di ricerca e sviluppo nel settore manifatturiero attraverso la possibilità di usufruire di benefici fiscali per quelle imprese che puntano su R&S e sulla formazione del personale.

L'importanza, attribuita agli IDE per il rilancio del manifatturiero italiano, ha accresciuto ancor di più l'interesse per la politica di investimento cinese. A partire dagli anni 2000 gli investimenti della Repubblica Popolare Cinese hanno conosciuto un periodo di forte espansione ed oggi la Cina è uno dei *top-investors* a livello mondiale, posizionandosi soltanto dopo Stati Uniti e Giappone. Il processo di globalizzazione ha comportato un ingente accumulo di risorse valutarie e ha permesso al governo di poter intraprendere una massiccia politica di investimento all'estero. La Cina è un sistema collettivistico ad economia di mercato con forte ingerenza statale, invero una considerevole parte degli investimenti vengono, infatti, realizzati da imprese controllate dallo Stato. Il "*Go out policy*", approvato nel 1999, aveva come obiettivo quello di favorire l'internazionalizzazione delle imprese per accrescere la visibilità della Cina a livello mondiale, competere con le grandi multinazionali ed utilizzare una parte delle riserve valutarie.

La maggiore preoccupazione degli Stati destinatari degli IDE cinesi è il fatto che sono soprattutto le imprese a controllo pubblico, da un lato, e il *China Investment Corporation*, dall'altro, a manifestare interesse per la politica di investimento all'estero. L'indice di *Linaburg-Maduell*, utilizzato per misurare il grado di trasparenza dei fondi sovrani, riporta per la Cina nel 2011 un valore di trasparenza pari a 4/10 per lo *State Administration of Foreign Exchange* (SAFE), 7/10 per il *China Investment Corporation* (CIC) e 5/10 per il *National Council for Social Security Fund* (NSSF); valori al di sotto del punteggio di 8/10, riconosciuto come un livello adeguato di trasparenza. Se le intenzioni dei fondi sovrani fossero maggiormente conoscibili, i loro investimenti sarebbero maggiormente ben accettati dagli Stati destinatari; potrebbero contribuire in maniera decisiva alla stabilizzazione dei sistemi economici grazie alle loro ingenti risorse e all'ottica di investimento di lungo periodo; potrebbero investire in attività poco liquide come infrastrutture, mercato immobiliare, incentivando la crescita del Paese destinatario. Preoccupano, invece, gli obiettivi perseguiti da quei fondi sovrani che, utilizzano le proprie risorse per investimenti strategici non solo per un ritorno economico o di diversificazione del rischio del portafoglio, ma per uno scopo politico.

L'attrazione degli investimenti cinesi ha delle ricadute positive; quelle dirette riguardano principalmente l'aumento dell'occupazione e il maggior gettito fiscale. Altrettanto importanti sono le

conseguenze indirette, come l'avvicinamento delle imprese europee ai mercati cinesi; questo aspetto potrebbe facilitare il percorso delle imprese occidentali verso mercati sempre più lontani dal punto di vista geografico e culturale. Inoltre, i nostri *manager* hanno la possibilità di sfruttare la loro *expertise* nel mercato cinese.

I motivi che spingono le imprese cinesi ad investire all'estero dipendono anche dal Paese di destinazione: la ricerca di risorse naturali in Asia e America Latina, la ricerca di nuovi mercati, ma soprattutto l'accesso ad innovazioni tecnologiche, *brands*, *strategic assets* in tutti i Paesi più sviluppati. L'Italia è una delle destinazioni preferite dalle imprese cinesi per entrare nel mercato europeo; perchè, la struttura produttiva italiana, basata su piccole e medie imprese, e la forte specializzazione produttiva nel settore manifatturiero costituiscono delle importanti affinità con il sistema economico cinese. Si sta concretizzando un processo uguale e opposto a "*The Marco Polo effect*". Marco Polo, dopo aver vissuto oltre un decennio in Cina nel XIII secolo e sorpreso dal livello di civilizzazione raggiunto dal Paese, portò in Europa una serie di importanti scoperte scientifiche e tecnologiche; oggi, al contrario, sono le imprese cinesi ad interessarsi alle conoscenze sviluppate dalle imprese italiane, caratterizzate da una produzione di alta qualità e di *design* eccellente. Con la crisi economica e l'aumento delle difficoltà per le imprese europee la Cina ha incrementato le operazioni di M&A, acquisendo *know-how*, canali distributivi, possibilità di creare veri e propri *networks*.

L'intervento delle imprese cinesi ha permesso il salvataggio di molte aziende manifatturiere italiane in gravi difficoltà, senza stravolgere l'organizzazione aziendale. Il *modus operandi* cinese prevede, infatti, cambiamenti minimi nelle aziende acquisite: solitamente il *management* mantiene la propria posizione e il proprio ruolo, insieme al personale altamente qualificato. La maggior parte delle acquisizioni non mirano alla modifica dell'attività aziendale oppure a trarre profitto dalla disgregazione di tutti gli *asset*, ma all'ampliamento del mercato di sbocco e all'acquisizione di *know-how* e competenze, che potrebbero costituire fattori critici di successo nel lungo periodo. Il bisogno di accedere a mercati più grandi e sofisticati, la necessità di aggiornare *skills* esistenti hanno guidato la decisione del colosso cinese Zoomlion di acquisire Cifa, dei produttori cinesi di automobili Jac Anhui Janghuai e Changan di entrare nel *cluster* di Torino.

Gli investimenti cinesi nel nostro Paese puntano alla ricerca di *brands* affermati, a causa della scarsa diffusione dei marchi cinesi a livello mondiale. La produzione della Cina è da sempre considerata a basso costo, ma anche a bassissimo valore aggiunto; perciò, è molto difficile per le imprese cinesi diffondere i loro marchi a livello mondiale. Più semplice è l'acquisizione di *brands* molto conosciuti da affiancare ai propri per il riconoscimento a livello internazionale. Il settore italiano maggiormente coinvolto è quello del lusso, rivolto ad un mercato di nicchia, dove la

reputazione e il prestigio sono fondamentali; ne sono esempi le acquisizioni di Benelli da parte del gruppo cinese *Qianjiang Ltd* e di OMAS da parte di *XinyuHengdeli Holding Ltd*.

Uno dei più recenti investimenti del Dragone in Italia è l'acquisto del 26.2% di Pirelli, “una delle principali icone del *Made in Italy* nel mondo”, da parte del colosso statale ChemChina. L'interesse della Cina verso il nostro Paese si prospetta crescere ancor di più nel tempo; a confermarlo sono le parole di Thomas Rosenthal, direttore del Centro studi per l'impresa della Fondazione Italia Cina alla presentazione del rapporto “La Cina nel 2015”: “Le aziende italiane in cui i cinesi sono in minoranza potrebbero essere ulteriormente scalate. Inoltre l'Italia offre molto valore aggiunto in settori come i macchinari, che servono ai cinesi per accedere al *know how* tecnologico italiano. Prevediamo che ci saranno ulteriori acquisizioni importanti nel settore dei marchi, perché questo evita alle aziende cinesi di perdere decenni per far crescere *brands* forti e permette loro di catturare in fretta la catena di valore a un livello superiore”³⁹⁶.

L'entrata nel mercato italiano di investitori stranieri, in particolar modo cinesi, può essere considerato un fattore fortemente positivo per rilanciare il sistema economico nazionale; soprattutto in periodi di grande contrazione economica, le iniezioni di capitali esteri possono costituire una boccata di ossigeno per l'industria italiana.

Non mancano, però, le preoccupazioni legate agli elementi di criticità; l'aumento degli IDE porta con sé un aumento della competizione che, da un lato, favorisce la presenza delle imprese più efficienti, ma, dall'altro, provoca l'uscita dal mercato delle imprese nazionali più piccole che non riescono a competere con le grandi multinazionali. L'aumento dell'occupazione associata agli investimenti esteri potrebbe, quindi, essere compensata in maniera opposta dalla scomparsa delle imprese più piccole. Gli scopi politici sottostanti a numerose operazioni di M&A potrebbero non avere come obiettivo la crescita e lo sviluppo aziendale, diventando un impedimento per l'evoluzione delle imprese nazionali.

Le differenze culturali possono costituire un freno per gli IDE cinesi in Italia; l'accentramento del potere, il ridimensionamento dell'iniziativa individuale, l'organizzazione del lavoro in *team* e l'orientamento del *business* al solo profitto sono valori molto distanti dalla cultura italiana, basata sull'individuo e sul decentramento delle decisioni. E' fondamentale stabilire dove verrà localizzato il *quartier* generale dell'impresa acquisita; perché, anche nei casi in cui questo è mantenuto in Italia, una parte del processo produttivo potrebbe essere spostato in Cina per poi concludersi nel nostro Paese. Il *know-how* italiano, inteso come capacità di progettazione, *design*, *management* viene, così,

³⁹⁶ Per ulteriori informazioni Fondazione Italia Cina: www.fondazioneitaliacina.it.

assorbito dai colossi cinesi. Un aumento degli IDE potrebbe portare ad un peggioramento della bilancia dei pagamenti italiana, sia perché si tende ad importare dall'estero gli *input* utilizzati nel processo produttivo, sia perché si ha uno spostamento della ricchezza dalle sussidiarie alla casa-madre.

L'Italia con il decreto legge n. 21 del 15 marzo 2012 noto come *golden share*, successivamente convertito dalla legge 11 maggio 2012, n. 56, ha emanato una nuova disciplina in materia di intervento dello Stato nei settori strategici, proprio a causa della scarsa trasparenza degli investimenti di alcuni fondi sovrani, come quello cinese. Lo scopo è quello di rendere compatibile il diritto italiano con la normativa europea in tema di salvaguardia degli assetti proprietari delle imprese operanti nei settori strategici e di interesse nazionale. L'articolo 1 del decreto-legge amplia l'ambito operativo dell'esecutivo non solo alle imprese pubbliche o privatizzate di interesse nazionale, ma a tutte le società che operano nei comparti della difesa e della sicurezza nazionale. Perché vengano attuate delle misure da parte del governo deve sussistere “una minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale”³⁹⁷; in questi casi l'esecutivo potrà, quindi, imporre specifiche condizioni all'acquisto di partecipazioni, porre il veto all'adozione di delibere relative ad operazioni straordinarie o di particolare rilevanza, opporsi all'acquisto di partecipazioni, ove l'acquirente arrivi a detenere una partecipazione al capitale in grado di compromettere gli interessi della difesa e della sicurezza nazionale. L'articolo 2 tratta, invece, la disciplina dei poteri speciali nei settori dell'energia, dei trasporti, delle comunicazioni. I poteri speciali esercitabili nei predetti settori consistono nel far valere il veto dell'esecutivo alle delibere, agli atti e alle operazioni concernenti *asset* strategici, in presenza dei requisiti richiesti dalla legge, o nella possibilità di imporre specifiche clausole; di dettare condizioni all'efficacia dell'acquisto di partecipazioni da parte di soggetti esterni all'UE in società che detengono attivi strategici e, in casi eccezionali, opporsi all'acquisto stesso. La normativa italiana mira a conseguire due obiettivi contemporaneamente: incentivare l'afflusso di capitali esteri e tutelare le imprese strategiche e di interesse nazionale da acquisizioni estere dettate da scopi prettamente politici.

Gli investimenti esteri cinesi non devono costituire una sorta di svendita delle eccellenze italiane ma devono costituire l'occasione per esplorare nuovi mercati, per istaurare *partnership* di lungo periodo con la Cina, potenziare il nostro *know-how* ed aumentare il grado di efficienza produttiva. Soltanto così, le misure messe in atto per attrarre gli IDE potranno costituire la chiave di volta per la ripresa dell'Italia e il rafforzamento della competitività del *Made in Italy* nel mondo.

³⁹⁷ www.leg16.camera.it

Bibliografia

A. T. Kearney, *Ready for Takeoff*, The 2014 A. T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index, 2014.

Accetturo A. et al., *Le imprese italiane tra crisi e nuova globalizzazione*, Banca d'Italia, 2011.

Accetturo A. et al., *Il sistema industriale italiano tra globalizzazione e crisi*, n. 193, Banca d'Italia, 2013.

Alfaro L., *Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter?*, Harvard Business School, 2003.

Alogoskoufis G., *Greece's Sovereign Debt Crisis: Retrospect and Prospect*, Hellenic Observatory European Institute, 2012.

Amatori F. et al., *Italian Firms in History: Size, Technology and Entrepreneurship*, Banca d'Italia, 2011.

Amatori F. et al., *Italian Firms in History: Size, Technology and Entrepreneurship*, Banca d'Italia, 2011.

Amerighi O., De Feo G., *Competition for FDI and profit shifting: On the effects of subsidies and tax breaks*, Department of Economics and Management, 2013.

Anderlini J., *Chinese investors surged into EU at height of debt crisis*, Financial Times, 6 Ottobre 2014

Angelini E. et al., *Learning about wage and price mark-ups in euro area countries*, European Central Bank, February 2013.

Antonietti R. et al., *Inward foreign direct investment and innovation: evidence from Italian provinces*, Banca d'Italia, Marzo 2015.

Arduino A., *La lunga marcia del Fondo sovrano cinese*, Istituto Affari Internazionali, 9 Aprile 2010.

Aspen Institute Italia, *Gli investitori esteri in Italia e il loro contributo alla crescita del Paese*, Aspen Institute, 26 Marzo 2009.

Astarita C., *Chi è ChemChina, il colosso cinese che ha comprato Pirelli*, Panorama, 23 Marzo 2015.

- Barba Navaretti G., Venerables A. J., *Le multinazionali nell'economia mondiale*, il Mulino, Bologna, 2004.
- Bartiloro L. et al., *L'accesso al credito in tempo di crisi: le misure di sostegno a imprese e famiglie*, Banca d'Italia, Gennaio 2012.
- Basile R. et al., *Attracting Foreign Investments in Europe: are Italian Regions Doomed?*, Centro Studi Luca d'Agliano, 2005.
- Bartiloro L. et al., *L'accesso al credito in tempo di crisi: le misure di sostegno a imprese e famiglie*, Banca d'Italia, 2012.
- Battilani P., Fauri F., *L'economia italiana dal 1945 ad oggi*, il Mulino, Bologna, 2014.
- Berta G., Onida F., *Old and New Italian Multinational Firms*, Banca d'Italia, Ottobre 2011.
- Bevilacqua M., Miratsky R., *China's Foreign Investments at a Record High Europe Gaining Importance*, Dragon Europe Credit Rating, 20 Aprile 2015.
- Bianco M., *L'industria italiana*, il Mulino, Milano, 2003.
- Biraschi P. et al., *La crisi mondiale, tre anni difficili*, Luiss University Press, Roma, 2010.
- Blonigen B. A. et al., *Tariff-jumping FDI and Domestic Firms' Profits*, Canadian Economic Association, 2002.
- Bocciarelli R., *Investimenti: le mafie costano 16 miliardi*, Il Sole 24 Ore, 15 Gennaio 2015.
- Bollettino Economico*, Banca d'Italia, Gennaio 2015.
- Bolton P. et al., *Relationship and transaction lending in a crisis*, Banca d'Italia, 2013.
- Bontempi M. E., Mairesse J., *Intangible capital and productivity: an exploration on a panel of italian manufacturing firms*, National bureau of economic research Cambridge, 2008.
- Borghi E., *L'impatto delle misure anti-crisi e la situazione sociale e occupazionale: Italia*, Comitato economico e sociale europeo, 2013.
- Borin A. et al., *Investimenti diretti esteri e qualità delle istituzioni*, n. 230, Banca d'Italia, Settembre 2014.
- Borin A. et al., *Investimenti diretti esteri e qualità delle istituzioni*, Banca d'Italia, 2014.

- Borowy I., *Crisis as opportunity: International health work during the economic depression*, University of Rostock, 2008.
- Bortolussi G., *Debiti Pa, studio Cgia di Mestre: un'impresa su 5 licenzia per ritardi pagamenti*, Il Sole 24 ore, 24 Maggio 2014.
- Bortolussi G., *Debiti Pa: «Un'impresa su tre chiude perché lo Stato non paga i debiti»*, Il Sole 24 ore, 13 Luglio 2013.
- Bricco P., *Cina alla ricerca delle Pmi più innovative*, Il Sole 24 Ore, 14 Settembre 2014.
- Broadberry S. et al., *A Sectoral Analysis of Italy's Development 1861-2011*, Banca d'Italia, 2011.
- Bruno E., *Per uscire dalla crisi l'Italia deve puntare su manifatturiero e riforme strutturali*, Il Sole 24 ore, 12 Aprile 2013.
- Bruno G., *L'Italia nell'economia internazionale. Rapporto Ice 2013-2014*, Sistema Statistico nazionale, 2014.
- Bruno G., *L'Italia nell'economia internazionale*, Istat, Rapporto 2011-2012.
- Bugamelli M. et al., *La crisi internazionale e il sistema produttivo italiano: un'analisi su dati a livello di impresa*, Banca d'Italia, 2009.
- Busetti F., Cova P., *L'impatto macroeconomico della crisi del debito sovrano: un'analisi controfattuale per l'economia italiana*, Banca d'Italia, Settembre 2013.
- Caballero R. J., *L'altro squilibrio e la crisi finanziaria*, Lezioni Paolo Baffi, Banca d'Italia, 2009.
- Caivano M. et al., *La trasmissione della crisi finanziaria globale all'economia italiana. Un'indagine confattuale, 2008-2010*, Banca d'Italia, 2010.
- Carmignani A., D'Ignazio A., *Financial subsidies and bank lending: substitutes or complements? Micro level evidence from Italy*, Banca D'Italia, Aprile 2011.
- Caroli M., *Gestione delle imprese internazionali*, McGraw-Hill, Milano, 2012.
- Castaldi C. et al., *Diversification Patterns in the Growth of Firms: Evidence from Italian Manufacturing*, Laboratory of Economics and Management Sant'Anna School of Advanced Studies, 2006.

Centro Studi Confindustria, *Effetti della crisi, materie prime e rilancio manifatturiero. Le strategie di sviluppo delle imprese italiane*, Roma, Scenari industriali, 2011.

Cerved, *Osservatorio su fallimenti, procedure e chiusure di imprese*, n. 21, 2014.

Christodoulakis N., Sarantides V., *External asymmetries in the euro area and the role of foreign direct investment*, Eurosystem, 2011.

Ciarlone A., Miceli V., *Le strategie di portafoglio dei fondi di ricchezza sovrani e la crisi globale*, Banca d'Italia, 2013.

Cindy Fan C., *Industrial Agglomeration and Development: A Survey of Spatial Economic Issues in East Asia and a Statistical Analysis of Chinese Regions*, Department of Geography University of California, 2003.

Cingano F. et al., *Il mercato del lavoro italiano durante la crisi*, Banca d'Italia, Questioni di economia e finanza, 2010.

Cipollina M. et al., *FDI and growth: what cross-country industry data say*, Economics & Statistics discussion paper, 2011.

Clegg J., Voss H., *Chinese overseas direct investment in the European Union*, Europe and China Research and Advice Network, 2012.

Costagli S., *In calo la natalità delle imprese italiane, focus settimanale*, Servizio studi Bnl, 2010.

Cristadoro R., Federico S., *L'internazionalizzazione del sistema produttivo italiano*, Banca d'Italia, 2015.

Curci N., Mariani V., *Le transizioni nel mercato del lavoro italiano: una prospettiva di genere*, Banca d'Italia, 2013.

D'Aurizio L., Romano L., *Family firms and the great recession: out of sight, out of mind?*, Banca D'Italia, 2013.

Daniele V., Marani U., *Organized Crime and Foreign Direct Investment: the Italian Case*, Illicit Trade and the Global Economy, 2008.

Dardanella F., *Osservatorio nazionale distretti italiani*, Unioncamera, 2012.

Davies K., *China investment policy: an update*, OECD Working papers on International Investment, 2013.

De Broeck M., Guscina A., *Government debt issuance in the euro area the impact of the financial crisis*, International Monetary Fund, 2011.

De Propriis L. et al., *Local Industrial Systems and the Location of FDI in Italy*, International Journal of the Economics and Business, 2005.

De Socio A., *La situazione economico-finanziaria delle imprese italiane nel confronto internazionale*, Banca d'Italia, 2010.

Del Principe A. et al., *Rapporto nazionale sull'accesso al credito delle imprese 2012*, Unioncamere, 2012.

Deloitte, *Taxation and Investment in Italy 2012*, Reach Relevance Reliability, 2013.

Demekas D., *Foreign Direct Investment in Southeastern Europe: How (and How Much) Can Policies Help?*, IMF Working Paper, 2005.

Demirhan E., Masca M., *Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: a cross-sectional analysis*, Economic paper, 2008.

Di Minin A. et al., *Chinese foreign direct investment in R&D in Europe: A new model of R&D internationalization?*, University of Glasgow, 2012.

Doing Business 2015, *Going Beyond Efficiency*, A World Bank Group Flagship Report, 2015.

Economia e finanza, *Il made in Italy cresce fuori dall'Europa: esportazioni su del 5,7% a maggio*, La Repubblica, 24 Giugno 2014.

Economia PMI, *Dall'Avviso comune 13 miliardi di risorse per le imprese*, Il Sole 24 Ore, 9 Novembre 2010.

Elia S. et al., *The impact of outward FDI on the home country's labour demand and skill composition*, International Business Review, 2009.

Esposito G., *Judicial System Reform in Italy - A Key to Growth*, IMF Working Paper, 2014.

European Central Bank, *The incentive structure of the "originate and distribute" model*, Eurosystem, 2008.

Eurosistema, *Economie regionali, dinamiche recenti e aspetti strutturali*, Banca d'Italia, 2014.

Eurosistema, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, Banca d'Italia, 2012.

- EY's attractiveness survey, *Back in the game*, EY, 2014.
- Fatiguso R., *Sixty entra nell'orbita cinese*, Il Sole 24 Ore, 17 Dicembre 2011.
- Federico G., Wolf N., *Italy's comparative advantage: a long-run perspective*, Centre for Economic Policy Research, 2012.
- Felipe J., Kumar U., *Unit Labor Costs in the Eurozone: The Competitiveness Debate Again*, Levy Economics Institute, Febbraio 2011.
- Ferragina A. et al., *The impact of FDI on firm survival in Italy*, FIW Working Paper, 2009.
- Ferraino G., *Krizia venduta ai cinesi di Shenzhen Marisfrolg Fashion*, Corriere, 24 Febbraio 2014.
- Fondazione M. Masi, *L'industria italiana nel contesto internazionale: centocinquanta anni di storia*, Ministero dello sviluppo economico, 2011.
- Fontina C., *E' la crisi peggiore della storia*, Il Sole 24 ore, 13 Aprile 2013.
- Formaioni J., *Pirelli e i cinesi. Tra paura e sfiducia*, Rassegna.it, 25 Marzo 2015.
- Fortis M., Quadrio Curzio A., *Industria e distretti, un paradigma di perdurante competitività italiana*, il Mulino, Milano, 2007.
- Fung P., *China Outlook 2015*, KPMG Global China Practice, 2015.
- Galli G., *Benchmarking competitivo: la redditività delle imprese*, CSC, 2000.
- Genco P., *Corporate governance. Sistemi e struttura di governo dell'impresa*, Giappichelli, Torino, 2014.
- Gentili G., *Csc Confindustria, il credit crunch prosegue nel 2014 con 8 miliardi in meno di prestiti alle imprese*, Il Sole 24 ore, 11 Gennaio 2014.
- Giovannetti G. et al., *The China effect on EU exports to OECD markets, A focus on Italy*, Università degli Studi di Firenze, 2011.
- Gros D., Alcidi C., *The impact of the financial crisis on the real economy*, Intereconomics, 2010.
- Guarino, *Eurosistema. Analisi e prospettive*, Giuffrè, Milano, 2006.
- Guelpa F. et al., *Crescita delle esportazioni e mark-up nelle imprese manifatturiere italiane*, Servizio studi Intesa San Paolo, 2007.

- Guimaraes P., *Agglomeration and the Location of Foreign Direct Investment in Portugal*, Journal of Urban Economics, 2000.
- Hall B. H. et al. , *Evidence on the impact of R&D and ICT investment on innovation and productivity in Italian firms*, Banca d'Italia, 2012.
- Hanousek J. et al, *Direct and Indirect Effects of FDI in Emerging European Markets: A Survey and Meta-analysis*, The William Davidson Institute at the University of Michigan, 2010.
- Harms P., Méon P. G., *Good and bad FDI: The growth effects of greenfield investment and mergers and acquisitions in developing countries*, Working paper, 2012.
- Hayat A., *FDI and Economic Growth: The Role of Natural Resources*, Institute of Economics Studies, Charles University Prague, 2014.
- Hermann M., *Fdi and the effects on society*, Allied Academies International Conference, 2004.
- Imbruno M., *Exporting, productivity and market integration: Italian manufacturing firms within the European context*, Fondazione Masi, 2010.
- Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia Luigi Federico Signorini, *Agglomerazione, innovazione e crescita: un quindicennio di ricerca*, Università Politecnica delle Marche, 3 Aprile 2014.
- Intesa San Paolo, *Economia e finanza dei distretti industriali*, Direzione Studi e Ricerche, n. 7, 2014.
- Istat, *Il sistema delle imprese, effetti della crisi e potenzialità di crescita*, Conti economici nazionali, 2014.
- Istat, *L'Italia nell'economia internazionale*, Rapporto Ice, 2012-2013.
- Istat, *Rapporto annuale 2014 La situazione del Paese*, Istituto nazionale di statistica, 2014.
- Istat, *Rapporto sulla competitività dei settori produttivi*, Istituto nazionale di statistica, 2014.
- Jadeluca P., *Haier, la lezione di capitalismo del primo brand globale di Pechino*, La Repubblica, 24 Ottobre 2011.
- James H., O' Rourke K., *Italy and the First Age of Globalization 1861-1940*, Banca d'Italia, 2011.
- Kikko A., *The home country effects of FDI in developed Countries*, European Institute of Japanese Studies, 2006.

Kurtishi-Kastrati S., *The effects of foreign direct investment for host Country's Economy*, European Journal of Interdisciplinary Studies, 2013.

La Rocca M., Staglianò R., *Unrelated Diversification and Firm Performance: 1980-2007 evidence from Italy*, Australasian Accounting Business and Finance Journal, 2012.

La voce, *Start-up italiane: più piccole e con più difficoltà*, Wall Street Italia, 16 febbraio 2015.

Lavalle C., *Crisi e manifatturiero: PMI italiane tra difesa e rilancio*, Pmi.it, 2012.

Lì G. et al., *Can Chinese companies win in the global big leagues?*, Accenture, 2011.

Lo Iacono V., Scuderi R., *On the influence of foreign direct investment on economic growth: evidence from Italian regions*, Economic Bulletin, 2008.

Lonardi G., *La Cifa ai cinesi è la più grande acquisizione in Italia*, La Repubblica, 25 Giugno 2008.

Maggi E., Mariotti I., *Logistics FDI in Italy: integration strategies and motivations*, Società italiana degli economisti, 2009.

Magnani M., *La quadrupla A del rating manifatturiero italiano*, Il Sole 24 Ore, 15 Novembre 2014.

Milano Finanza, *Cerved, 104 mila aziende hanno chiuso i battenti nel 2014*, 16 Febbraio 2015

Milelli C., Hay F., *Characteristics and Impacts of the arrival of Chinese and Indian Firms in Europe: First evidence*, Conference on Emerging Multinationals: Outward Foreign Direct Investment from Emerging and Developing Economies, 2008.

Ministero dello Sviluppo Economico, *L'industria italiana nel contesto internazionale: Centocinquanta anni di storia*, Roma, 2011.

Miratsky R., Bevilacqua M., *China's Foreign Investments at a Record High Europe Gaining Importance*, Dragon Europe Credit Rating, 20 Aprile 2015.

Mistrulli P. E., Vacca V., *I confidi e il credito alle piccole imprese durante la crisi*, Banca d'Italia, 2011.

Moran T. H., *How does FDI affect host Country development? Using Industry case studies to make reliable generalization*, Institute for International Economics Center for Global Development, 2005.

Moura R., Forte R., *The effects of foreign direct investment on the host country economic growth-theory and empirical evidence*, 11th ETSG Annual Conference, 2009.

Murat M., Pirotti T., *The attractiveness of countries for FDI*, Center of Economic Research, 2010.

OECD, *International investment stumbles into 2014 after ending 2013 flat*, FDI in figures, 2014.

Oliveri A., *Pirelli, firmato l'accordo con ChemChina: Opa a 15 euro. Tronchetti Ceo, presidente cinese*, Il Sole 24 Ore, 22 Marzo 2015.

Orlando L., *Pagamenti, in Italia è record di ritardi*, Il Sole 24 ore, 15 Aprile 2014.

Paolazzi L., *Scenari economici n. 21*, Centro Studi Confindustria, 2014.

Patrizio B., *La rincorsa frenata: L'industria italiana dall'unità nazionale all'unificazione europea*, il Mulino, Milano 2002.

Pavese F., *La crisi chiude anche le imprese sane*, Il Sole 24 Ore, 19 Marzo 2013.

Pellegatta A., *Capitalizzazione e fonti di finanziamento delle PMI italiane: analisi delle principali criticità e prospettive*, UBI Banca, 2013.

Pietrobelli C. et al., *The Marco Polo effect: Chinese FDI in Italy*, IE Programme Paper, 2010.

B. Weisz, *Investment Compact per PMI: le agevolazioni*, Economia e Finanza, PMI, 21 Gennaio 2015.

Pogliotticon G., *“Crisi, in quattro anni perse 55 mila imprese”*, Il Sole 24 ore, 5 Giugno 2013.

Polchi V., *Capitali cinesi nelle nostre industrie Pechino si compra l'Italia in crisi*, la Repubblica, 4 Ottobre 2013.

Poletti G., *Nuovo aumento della disoccupazione a Luglio, ora è a 12.6%: 35 mila occupati in meno*, Il Sole 24 Ore, 29 Agosto 2014.

Prausello F., *Una meta-analisi sui rapporti fra investimenti esteri diretti e crescita di un'economia regionale*, Studi e Note di Economia gruppo Montepaschi, 2009.

Prisco F., *L'allarme del Cerved: un quinto delle pmi italiane spazzato via dalla crisi*, Il Sole 24 ore, 29 Ottobre 2014.

Rabellotti R., Sanfilippo M., *Chinese FDI in Italy*, Department of Economics and Quantitative Methods Università del Piemonte Orientale, 2008.

Rapporto competitività italiana, *Italy: We are Open for Business*, New York, 10 Febbraio 2015.

Rapporto del Ministry of Commerce of People's Republic of China (MOFCOM), 2011.

Rapporto Destinazione Italia, Consiglio dei Ministri, 19 Settembre 2013.

Reinhart C. M., Rogoff S. K., *Financial and Sovereign Debt Crises: some lessons learned and those forgotten*, IMF Working Paper, December 2013.

Ricciardi A., *I distretti industriali italiani: recenti tendenze evolutive*, Rivista di Studi e Ricerche, 2013.

Romano L., *Più manifatturiero, più Pil*, nota al Rapporto CSC, n. 14-3, 2014.

Roncaglia A., *La ricchezza delle idee. Storia del pensiero economico*, Laterza, Roma-Bari, 2001.

Rossi E., *Gli investimenti diretti esteri: ancora il motore della crescita globale*, Aspen Institute Italia, 2015.

Rossi S., *Competere in Europa, Mercato unico e capacità competitiva dell'industria italiana*, il Mulino, Bologna, 1993.

S. Fabiani et al., *The pricing behaviour of Italian firms: new survey evidence on price stickiness*, Banca d'Italia, 2004.

Sanfilippo M., *Chinese Investments in Italy: Facing Risks and Grasping Opportunities*, Istituto Affari Internazionali, 2014.

Scenari economici, *Il rebus della ripresa, La corruzione zavorra dello sviluppo*, Centro Studi Confindustria, Dicembre 2014.

Scenari industriali, *Effetti della crisi, materie prime e rilancio manifatturiero. Le strategie di sviluppo delle imprese italiane, No industria? No Pil*, Confindustria, 2011.

Scenari industriali, *Forza industriale: i territori italiani nella graduatoria europea*, Confindustria, 2011.

Scenari industriali, *L'alto prezzo della crisi per l'Italia. Crescono i Paesi che costruiscono le condizioni per lo sviluppo manifatturiero*, Centro Studi Confindustria, 2013.

Scenari industriali, *Vuoti di domanda e nuovi divari tra le imprese. La manifattura cuore dell'innovazione: torna strategica la politica industriale*, Centro Studi Confindustria, 2012.

Schilirò D., *I distretti industriali in Italia quale modello di sviluppo locale: Aspetti evolutivi, Potenzialità, Criticità*, Centro di ricerche in analisi economica e sviluppo economico internazionale, Roma, 2008.

Schindler M., *The Italian Labor Market: Recent Trends, Institutions and Reform Options*, IMF Working Paper, Marzo 2009.

Scuola Superiore della Pubblica Amministrazione, *Foreign Direct Investment (FDI) in Italy: What are the causes of the current low levels?*, Dipartimento della Funzione Pubblica e Laboratorio di Regolazione, Pubblica Amministrazione e Sviluppo socio-economico in Europa RePALab, 2008.

Sistema statistico nazionale, *L'Italia nell'economia internazionale*, Rapporto Ice 2012-2013.

Song L. et al., *State-owned Enterprises' Outward Investment and the Structural Reform in China*, China & World Economy, 2011.

The IPA Observer, *Skills and Foreign Direct Investment Promotion: What can an investment promotion agency Do?*, UNCTAD, 2014.

Tola V., *La misurazione del rischio di concentrazione geo-settoriale*, Banca d'Italia, 2010.

Trento S., *Innovazione e crescita delle imprese nei settori tradizionali*, Centro Studi Confindustria, 2007.

Ufficio stampa Sace, *Previsioni SACE 2014-17: esportazioni italiane in risalita del 7,3%*, 2014.

UNCTAD, *World Investment Report*, 2014.

United Nations Conference on Trade and Development, *Evaluating Investment Promotion Agencies*, Investment Advisory Series, 2008.

United Nations Conference on Trade and Development, *Investing in the SDGs: an action plan*, World Investment Report, 2014.

United Nations Conference on Trade and Development, *The World Of Investment Promotion At A Glance*, Investment Advisory Series, 2001.

United Nations Conference on Trade and Development, *World investment prospects survey 2013 – 2015*, Report, 2013.

Vecchi A., Brennan L., *An Analysis of Chinese Acquisitions of Made in Italy Firms in the Luxury Sector*, Chinese Business Review, 2014.

Vetter S., *Recent trends in FDI activity in Europe*, Research Briefing European Integration, 2014.

Villa P., *I giovani e il mercato del lavoro in Italia*, Enaip Formazione e Lavoro, 2010.

Visco I., *Contrasto all'economia criminale: preconditione per la crescita economica*, Convegno Banca d'Italia, 2014.

Visentini I., *In Italia chiudono due imprese ogni ora. In cinque anni perse 60mila aziende*, Il Sole 24 Ore, 24 Gennaio 2014.

Wehinger G., *SMEs and the credit crunch: Current financing difficulties, policy measures and a review of literature*, OECD, 2014.

Weisz B., *Accesso al credito: un modello di valutazione per le PMI*, Pmi.it, 27 Giugno 2014.

Weisz B., *Credito, occupazione e PMI: la relazione Banca d'Italia*, Pmi.it, 2013.

Weisz B., *Fondo di garanzia PMI: ecco i nuovi requisiti di accesso*, Pmi.it, 10 Dicembre 2012.

Yanhong S., *Italian Industrial Districts: Recent Transformation and Innovation*, Institute of European Studies, 2012.

Zhang Y., Filippov S., *Internationalization of Chinese firms in Europe*, United Nations University, 2009.

Zilinskè A., *Negative and positive effects of foreign direct investment*, Economics and Management, 2010.

Sitografia

www.abi.it

www.askanews.it

www.aspeninstitute.it

www.changan.com.cn

www.cifa.com

www.destinazioneitalia.gov.it

www.doingbusiness.org

www.ec.europa.eu

www.ecb.europa.eu

www.firstonline.info

www.fondazioneitaliacina.it

www.geert-hofstede.com

www.haier.com

www.ilfattoquotidiano.it

www.ilSole24ore.com

www.iusletter.com

www.jacen.jac.com.cn

www.linkiesta.it

www.m.agi.it

www.markit.com

www.meneghetti.it

www.milanofinanza.it

www.osservatoriodistretti.org

www.Pmi.it

www.policyuncertainty.com

www.princeton.edu

www.rassegna.it

www.repubblica.it

www.sace.it

www.trendy-global.com

www.wallstreetitalia.com

www.wbginvestmentclimate.org

Ringraziamenti

Desidero ringraziare tutte le persone che mi sono state vicine durante questo mio lavoro di tesi: in particolar modo il Professor Di Taranto per avermi accolto come tesista. Un ulteriore ringraziamento va alla Dottoressa Mascolo per avermi aiutato in tutti i momenti difficili e per avermi indirizzato sempre verso la strada giusta da intraprendere. Un ringraziamento particolare al Professor Marengo, per i preziosi suggerimenti ricevuti.

Ringrazio di cuore i miei genitori per avermi dato la possibilità di poter intraprendere questo bellissimo percorso, un'avventura sicuramente lunga e difficile, ma anche emozionante ed altamente formativa. L'affetto, la fiducia e il supporto che mi hanno sempre dimostrato mi hanno fatto arrivare fino a qui.

A Carmelo, Francesco e Pia un grazie per il supporto e l'affetto dimostrati, anche se a molti chilometri di distanza ogni chiacchierata, ogni risata insieme a voi mi fa sentire a casa.

Ai miei nonni e a mia zia un grazie per tutto quello che avete sempre fatto per me, perché ci siete sempre stati, pronti a supportarmi e a dimostrarmi tutto il vostro affetto.

Un ringraziamento particolare a Salvo che con il suo sorriso e la sua allegria riesce sempre a farmi vedere le cose dal miglior punto di vista, che sa rassicurarmi e che mi spinge a migliorare sempre più.

Grazie ai miei amici, quelli veri, quelli di sempre, quelli nuovi che mi hanno permesso di vivere momenti indimenticabili: le risate, le uscite, le chiacchierate, le porterò sempre nel cuore.

Ringrazio inoltre i docenti del corso di laurea in Economia e Direzione delle imprese dell'Università Luiss Guido Carli di Roma, per gli insegnamenti, non solo accademici, ricavati dalle loro lezioni per questi duri, ma formativi anni di vita universitaria.

Un ultimo pensiero, ma non per questo meno importante, a chi non c'è più ma che da Lassù mi è sempre stato accanto e mi ha indicato la via da seguire. Se ci fossi stato oggi avremmo festeggiato insieme, ma sono certa che ci sei e ci sarai sempre e comunque... Ciao zio e grazie di tutto...