

# QUI CONVIENE

## Le sette virtù capitali del Bel Paese

Economia bollita? Per attrarre investitori stranieri, i più grandi fondi di private equity hanno chiesto a Bocconi e Harvard un'indagine approfondita. Che smentisce molti luoghi comuni.

DI GIADA VERCELLI - DA LONDRA  
a Barcellona l'8 e il 9 giugno al simposio dell'Evca, rappresentano una radiografia dell'Italia che funziona. Eccoli.

**W**hy not Italy? Perché non l'Italia? È il grido che lanciano i fondi di private equity italiani. Un appello indirizzato a quegli investitori stranieri che del Bel Paese sanno vedere solo il debito pubblico elevato, le bocciature delle agenzie di valutazione del credito e il peggior tasso di crescita economica annua dei paesi sviluppati dopo il Giappone negli ultimi 20 anni. Però l'Italia non è solo questo. È anche la terza maggiore economia europea, fondata su una miriade di storie d'eccellenza, su una rete familiare con una forte propensione al risparmio e su un sistema solido. E fra gli operatori internazionali qualcuno inizia a tenerne conto. Fra il quarto trimestre del 2010 e il terzo trimestre del 2011, per esempio, gli investimenti stranieri diretti in Italia sono aumentati a un valore di oltre 6,6 miliardi di dollari (otto volte i 796 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente). E nei primi tre mesi del 2012 la banca d'affari Goldman Sachs ha acquistato 2,3 miliardi di dollari di titoli di stato italiani. Anche se la fiducia delle aziende italiane è calata a 89,5 punti in aprile, al minimo degli ultimi due anni: se gli imprenditori italiani non credono nel loro Paese, perché dovrebbero crederci gli stranieri? Un dramma per chi di mestiere «vende» l'Italia all'estero. Così i gestori dei private equity (fondi per lo sviluppo delle imprese) hanno reagito, affidandosi a docenti delle università Bocconi e Harvard business school per produrre un'analisi del sistema economico italiano super partes e di caratura internazionale. Il risultato è il rapporto «Why not Italy?», un biglietto da visita più convincente di mille road-show aziendali. I dati, che verranno presentati

1

### Terza potenza economica d'Europa

L'Italia è la terza maggiore economia dell'Unione Europea, dopo Germania e Francia. E, secondo i dati della Banca mondiale, è sempre stata fra le 10 economie più importanti al mondo, pur non potendo contare sull'indipendenza energetica, sulla ricchezza di materie prime e di risorse naturali o su un basso costo del lavoro, come accade ai mercati emergenti. Tutto questo, indipendentemente dai periodi di crescita o di contrazione globale, è un dato che rivela quanto l'economia italiana sia strettamente interconnessa al resto del mondo. È un Paese esportatore, anche se il flusso di beni e servizi importati è ragguardevole, a causa della dipendenza da greggio, gas e materie prime.

Sul fronte della crescita, va sottolineato che, a differenza di altri paesi, il sistema italiano non si è eccessivamente esposto a investimenti rischiosi. Pertanto, è ridotta anche la necessità di operazioni di «deleveraging», ossia di disinvestimenti da esposizioni speculative.

Sul fronte del debito, si corre ai ripari con nuova stagione di privatizzazioni, che riguardano la capitale, ma anche province, regioni e municipalità. Una stima molto cauta del potenziale di privatizzazione delle municipalizzate parla di circa 200 miliardi di euro. E di un risparmio di circa 6 miliardi di euro per i mancati pagamenti degli interessi.

### PUNTI DI FORZA

L'Italia è la terza potenza economica dell'Unione Europea. A eccezione del debito pubblico, in Italia non ci sono grandi disequilibri macroeconomici: nessuna grossa bolla nel mercato immobiliare, basso indebitamento delle famiglie, sistema bancario fondamentalmente sano.

## 2

### Ricchezza delle famiglie

Se l'Italia non è un paese austero, le famiglie italiane condividono una forte propensione al risparmio. A fine 2010 la loro ricchezza netta, intesa come la somma degli asset immobiliari (case e terreni) e mobiliari (depositi, obbligazioni, azioni), e al netto dei debiti (mutui e prestiti), ammontava a 8,64 miliardi di euro. Nota dolente, la disuguaglianza: il 45 per cento della ricchezza è in mano al 10 per cento delle famiglie più abbienti.

#### UN POPOLO DI FORMICHE

**Dal punto di vista strettamente finanziario, gli italiani sono ricchi perché detengono significativi capitali finanziari in relazione al reddito disponibile al netto delle tasse.**

**La ricchezza è concentrata nelle mani di pochi. Il 10 per cento delle famiglie più facoltose detiene il 45 per cento della ricchezza totale.**

**Si prevede che nel 2015 un quarto delle imprese familiari italiane sarà guidato da un ultrasettantenne.**

**Il debito privato italiano è più basso di quello degli altri paesi sviluppati: in percentuale sul pil, nel 2010 era pari al 126,4 %**

**contro il 159,8 % francese, il 212,2 britannico e il 227,3 spagnolo.**

fonti: Banca d'Italia-Aidaf



### Sistema bancario solido

Il sistema bancario italiano si è sviluppato secondo principi di basso rischio e bassi rendimenti, a garanzia della stabilità. A differenza di altri paesi, il nostro settore bancario avrà meno difficoltà ad adeguarsi ai criteri di Basilea 3, l'accordo internazionale che entrerà in vigore nel gennaio 2013 secondo il quale le banche devono accantonare capitali pari ad almeno il 7 per cento del loro impegno finanziario. Nonostante l'ennesimo declassamento annunciato da Moody's il 15 maggio, l'operazione di finanziamento della Banca centrale europea (Ltro) ha tamponato i problemi di liquidità nel breve termine. Per le grandi banche italiane l'intervento è stato minimo: il 4 per cento degli asset, secondo un rapporto di aprile della banca giapponese Nomura. Tuttavia, gli analisti della Barclays Capital rimproverano alle banche italiane un rapporto prestiti/depositi ancora troppo elevato. E la Banca d'Italia conferma: contrazione modesta del portafoglio dei prestiti e stabilizzazione dei depositi.

### Aiuti statali alle istituzioni finanziarie

Giugno 2007-giugno 2011, in miliardi di euro



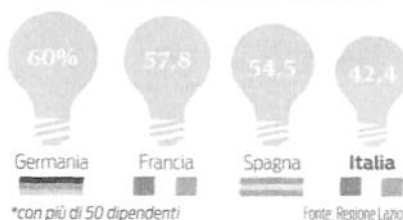
## 4

### Marchi di eccellenza

Nella classifica mondiale dei 100 marchi a più alto valore, solo tre sono italiani. Però nel 2010 il made in Italy di alta qualità ha realizzato un fatturato di oltre 9 miliardi di euro, con esportazioni per 1,5 miliardi di euro. Questo significa che esiste un gran numero di marchi apprezzati all'estero, con un ulteriore potenziale di crescita.

La frammentazione del tessuto imprenditoriale rappresenta un limite alla formazione di un sistema coordinato. Comunque, se ben orchestrata a livello sistemico, rappresenta un vantaggio, perché crea flessibilità e diversifica il panorama produttivo. L'Italia è quello con il maggior numero di aziende registrate fra i paesi europei. In ogni settore la grande maggioranza delle aziende conta meno di 10 dipendenti. La frammentazione è anche geografica, con 101 distretti industriali. Per stimolare la competitività, nel 2009 l'Italia ha creato i contratti di rete, che permettono alle aziende di lavorare in joint-venture senza dover creare nuove entità legali.

### Società\* che hanno introdotto almeno una forma di innovazione



### RECORD

L'export complessivo delle nicchie di mercato è intorno

**a 200 miliardi di euro**

fonte: Fondazione Edison

5

## Patrimonio culturale e ambientale

Con oltre 3.400 musei e 47 siti Unesco, l'Italia ha il più vasto patrimonio culturale del pianeta. Ma, nonostante il primato, nel Bel Paese il ritorno economico dei beni culturali è molto basso. Con metà siti Unesco rispetto a quelli italiani, gli Stati Uniti hanno un ritorno commerciale di 16 volte maggiore. La Camera di commercio di Monza e Brianza ha applicato 10 parametri commerciali (numero di visitatori, valore del merchandising, numero di addetti) per quantificare il potenziale valore dei siti artistici e paesaggistici italiani, se adeguatamente sfruttati. Risultato: le prime otto attrazioni culturali sono stimate 389 miliardi di euro. E il solo marchio del Colosseo potrebbe raggiungere un valore pari al 5 per cento dell'intero debito pubblico. Non è finita: la Camera di commercio brianzola ha calcolato anche il valore potenziale dei siti paesaggistici, come Chianti (4 miliardi di euro), Costiera amalfitana (3,5 miliardi), Riviera romagnola (2,3 miliardi), Madonie (2,1 miliardi).

### TURISMO DA PRIMATO

L'industria italiana del turismo è al:

**1°** posto fra i paesi Ue per capacità ricettiva

**3°** posto fra i paesi Ue per arrivi

**5°** posto mondiale per arrivi

### SETTORI IN CRESCITA

Gli investitori stranieri potrebbero trovare grandi opportunità in segmenti di mercato come:

- Agroenergia
- Trattamento e filtraggio delle acque
- Riciclo - efficienza energetica
- Rifiuti
- Controllo dell'inquinamento
- Biomasse

5

## Potenzialità logistiche

La logistica rappresenta al tempo stesso una nota dolente e un'opportunità di sviluppo ancora intatta. Non è poco, in tempi in cui le economie sviluppate non riescono a individuare possibili spazi di crescita. In Italia la logistica rappresenta solo il 7 per cento del pil, dato che la colloca al 22° posto nella graduatoria mondiale dell'indice Lpi dell'efficienza. Il motivo principale? La frammentazione delle infrastrutture.

Secondo l'Agcom, l'autorità del settore comunicazioni, solo i ritardi nello sviluppo della banda larga costano al Paese fra l'1 e l'1,5 per cento del pil. Oltre ai classici progetti di miglioramento della rete autostradale, vanno considerati anche interventi straordinari, come il Mose a Venezia.

Un altro aspetto positivo è che l'Italia ha aperto le porte agli investitori stranieri nelle partnership privato-pubblico.

7

## Finanza affidabile

Il mercato italiano del Ppp (public-private partnership, dove settore pubblico e privato convergono, come le municipalizzate) è fra i più avanzati in Europa. Fra il 2002 e il 2011, oltre 13.600 bandi di gara d'appalto sono stati emessi, per un totale di 66 miliardi di euro. Altro punto allettante per gli investitori stranieri: le valutazioni delle aziende italiane. Per una questione metodologica, a parità di fondamentali, un'azienda italiana media è valutata meno (e quindi costa meno) di un'omologa statunitense o europea.

Poi c'è la Borsa Italiana. Prima classificata nel 2012 per contrattazioni sul mercato degli Etf e per gli scambi sul mercato del reddito fisso, Piazza Affari

è parte del London Stock Exchange Group. Il che offre accesso a un ampio pubblico di investitori internazionali, alla maggiore liquidità sul mercato europeo e a un alto valore di rendimento dei dividendi. Garantendo al tempo stesso un contenimento dei costi per le operazioni di contrattazione e per i servizi di post trading.

A confermare le analisi della Bocconi, una voce dal mercato. «Il rovescio della crisi è l'apertura di nuove opportunità» commenta da New York Fernando Napolitano, fondatore della società Why Italy Matters Corp., creata nel 2011 per promuovere negli Usa il meglio del made in Italy. «E le riforme che il governo ha fatto e che farà renderanno il nostro Paese ancora più attraente». ■

### OPPORTUNITÀ PER IL SUD

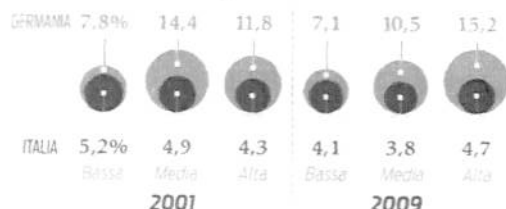
La collocazione geografica dell'Italia rappresenta un grande vantaggio perché consente connessioni verso l'Asia e il Medio Oriente, l'Africa e l'Europa. Questi tre mercati, al cui centro sta l'Italia, contano in tutto **800 milioni di consumatori**. Per il Sud Italia, favorito dalla geografia negli scambi con i nuovi mercati, la logistica può diventare importante quanto l'estrazione petrolifera per i paesi del Golfo.

## DIETRO LE QUINTE

### Tutto è iniziato con un piatto di spaghetti scotti

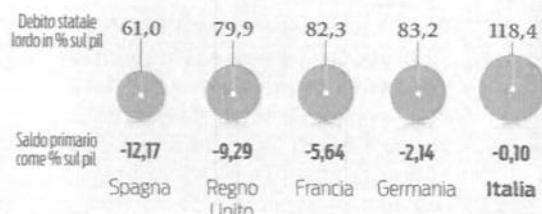
Il rapporto «Why not Italy?» è nato nel marzo 2011 a un tavolo del Sage Restaurant di Berlino. Davanti a un piatto di spaghetti, non proprio al dente, erano attovagliati il presidente di Private equity partners Fabio Sattin e sette suoi diretti concorrenti. I signori italiani dei fondi si sono guardati negli occhi: «Perché in Italia abbiamo il know-how, per esempio sappiamo cuocere gli spaghetti, ma all'estero sono più bravi a venderli?». Nell'anno precedente, il 2010, gli investimenti esteri nei fondi italiani erano scesi al 2 per cento. Urgeva dunque correre ai ripari, cambiando la percezione del Paese. Ma come? Attraverso un'analisi autorevole e incontrovertibile. Detto, fatto: la ricerca è stata commissionata ai professori Stefano Caselli e Guido Corbetta dell'Università Bocconi, affiancati da Dante Roscini, che insegna economia politica internazionale alla Harvard business school. L'iniziativa ha coinvolto, a titolo esclusivamente personale e non delegabile, gli operatori dei più importanti fondi di private equity italiani. Oltre a Sattin, Andrea Bonomi, Claudio Sposito, Mario De Benedetti, Edoardo Lanzavecchia, Raffaele Legnani, Eugenio Morpurgo e Nino Tronchetti Provera.

### QUANTO PESANO I PRODOTTI DI QUALITÀ SULLA PRODUZIONE DI ITALIA E GERMANIA

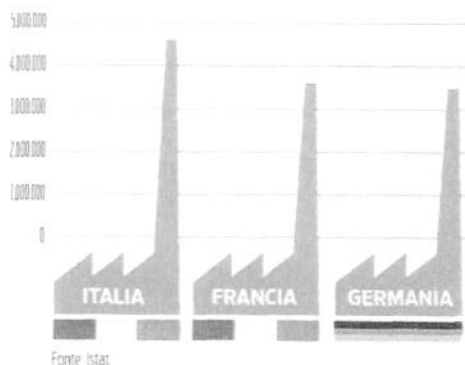


### SALDO PRIMARIO

*Nella tabella, il debito statale lordo in percentuale sul pil e il saldo primario (ossia la differenza fra entrate e spese, esclusi gli interessi).*



### NUMERO TOTALE DI IMPRESE



### Lavoratori autonomi

