

MICHELE TRONCONI

Gli Investimenti Diretti all'Estero e la SIMEST

SFIDE E OPPORTUNITÀ



sace simest

•gruppo cdp•

MICHELE TRONCONI

Gli Investimenti Diretti all'Estero e la SIMEST

SFIDE E OPPORTUNITÀ

Sono molto lieto che la SIMEST dia alle stampe questo interessante saggio scritto da Michele Tronconi, con tante considerazioni importanti che attengono all'attività istituzionale della nostra azienda.

Michele, oltre a essere un imprenditore di successo, nel corso della sua presenza pluriennale nel Consiglio di Amministrazione di SIMEST ha sviluppato una pregevole conoscenza della logica e delle determinanti dei flussi di investimenti all'estero (IDE), componente importante della bilancia dei pagamenti di un Paese industriale come l'Italia.

Nel saggio, quindi, egli ripercorre quelle che sono le motivazioni delle decisioni di investire all'estero, ma lo fa raccontando l'esperienza di un pioniere della internazionalizzazione alla fine del XIX secolo, il suo conterraneo Enrico Dell'Acqua, la cui storia imprenditoriale inizia a Busto Arsizio e tocca l'America latina, intrecciandosi con la drammatica crisi del debito argentino. In questo maniera Michele è in grado di coniugare felicemente gli argomenti teorici con le decisioni operative, il concreto, il vissuto che un capo azienda deve affrontare quando intraprende il processo di internazionalizzazione.

Il saggio contiene tanti spunti importanti ed è corredato di interessanti evidenze quantitative. Mi permetto di evidenziarne tre.

Innanzitutto, la pregevole citazione di Luigi Einaudi, che nel discutere dell'esperienza di Dell'Acqua, sostiene che: "È ragionamento di mente piccina il credere che ogni fabbrica impiantata all'estero da nostri connazionali [...] nell'America rappresenti una sottrazione alla attività nostra, una perdita netta per la esportazioni italiana."; affermazione questa che ci illumina sulla opinione del grande economista liberale a proposito di una questione di rilevante attualità, oggi più che mai.

Il secondo spunto di rilievo contenuto nel saggio è l'osservazione che l'impresa coinvolta in un investimento estero di successo tende a replicare l'esperienza in altri contesti, nazionali e internazionali. È il fenomeno del learning-by-doing, uno degli effetti positivi più rilevanti derivanti dagli IDE, con ricadute importanti, sia per il paese di origine, sia per il paese di destinazione, come riconosciuto anche da numerosi studi empirici che hanno verificato l'esistenza di un "premio" derivante dall'esportare e dall'investire all'estero.

Infine, un terzo aspetto meritevole di sottolineatura, riguarda l'impatto positivo in termini di conti aziendali per le imprese partecipate da SIMEST. Come rilevato dalla indagine del Politecnico di Milano, citata nel saggio, nel periodo 2006-15, tali imprese mostrano un tasso medio di crescita annua decisamente superiore rispetto alla media nazionale, in termini di numero di dipendenti, di valore della produzione, e di valore aggiunto. Il che consente a Michele di concludere con l'affermazione - a mio avviso pienamente condivisibile - che chi cresce all'estero continua a crescere anche in Italia, oltretutto in maniera maggiore rispetto alle altre imprese italiane.

Salvatore Rebecchini
Presidente SIMEST

Indice

Executive Summary	7
“Il Principe Mercante”: una storia che merita di essere narrata	9
IDE: non solo barriere	12
<i>Il tema dell’origine produttiva (il made in)</i>	16
IDE: l’impatto di SIMEST	17
L’altro scopo - <i>alto</i> - degli IDE	24
<i>Mezzanine Capital e operatività SIMEST</i>	26
SIMEST e gli sviluppi in corso	27
<i>Alcuni casi di partecipazioni SIMEST</i>	29
Luoghi comuni da sfatare	31
Conclusioni	34
Ringraziamenti	35

*È ragionamento di mente piccina
il credere che ogni fabbrica impiantata
da nostri connazionali nell'America
rappresenti una sottrazione
alla attività nostra, una perdita netta
per la esportazione italiana.*

Luigi Einaudi (1900)

Executive Summary

I primi Investimenti Diretti all'Estero della storia italiana sono quelli di Enrico Dell'Acqua che - da Busto Arsizio - sul finire dell'Ottocento realizzò due tessiture, una in Brasile, l'altra in Argentina, per aggirare i dazi doganali testé elevati. Un'avventura imprenditoriale celebrata da Luigi Einaudi nel libro *"Un Principe Mercante"*. La modernità dell'imprenditore bustese sta nell'aver realizzato ciò che oggi viene definita *delocalizzazione verticale, a valle*. Lo accusarono, purtroppo, di togliere lavoro alle aziende della madre patria, nonostante che entrambe le iniziative rivelassero ben presto il loro ampio potenziale. Aumentarono, infatti, le vendite in America Latina e crebbero anche le produzioni in patria. Soprattutto di quei prodotti intermedi che venivano esportati per essere completati in prossimità del mercato di sbocco.

Ancora oggi le barriere commerciali costituiscono una delle motivazioni all'internazionalizzazione *pesante*, cui si aggiungono altre esigenze di prossimità. Tutti aspetti che trasformano la localizzazione all'estero in un vantaggio di costo che migliora la competitività dell'impresa. Senza dimenticare che per un Paese come il nostro, povero di materie prime, l'internazionalizzazione in tutte le sue forme risponde a ben precise esigenze strutturali: se tanto si deve importare, ancor di più si deve esportare. Per paradosso la prevalenza della piccola dimensione d'impresa sembra costituire il motivo per cui il ricorso all'IDE risulta strutturalmente contenuto. Alla fine del 2015, infatti, lo stock di IDE rapportato al PIL italiano è stato solo del 25,7%, contro una media europea del 57,5%.

Questo incrocio tra esigenze e vincoli strutturali ha portato alla costituzione per Legge della SIMEST, onde agevolare l'internazionalizzazione del nostro sistema produttivo. Una funzione pubblicistica attuata con modalità privatistiche, che comprendono la temporanea compartecipazione azionaria nelle imprese impiantate all'estero. Come nel caso di Dell'Acqua, tuttavia, ancora oggi tale attività viene criticata per il suo (possibile) effetto negativo sull'occupazione in patria. In realtà la maggior parte degli IDE innescano un circolo virtuoso, per verificare il quale la SIMEST ha dato mandato a un gruppo di economisti del Politecnico di Milano. Per inciso, si può parlare di delocalizzazione (*offshoring*) sia quando si trasferisce completamente un'attività (c.d. IDE *orizzontale*), o solo una fase produttiva (c.d. IDE *verticale, a monte, o a valle*), sia quando se ne sviluppa una totalmente nuova all'estero (*greenfield*). Per decidere come e dove produrre solitamente gli imprenditori si interrogano su cosa

Il “Principe Mercante”: una storia che merita di essere narrata

I primi Investimenti Diretti all'Estero (IDE) di un certo rilievo della storia italiana dopo l'unificazione del 1861 sono quelli del bustese Enrico Dell'Acqua, con gli stabilimenti realizzati in Brasile, nello stato di San Paolo, e in Argentina, a Buenos Aires. Si trattava in entrambi i casi di tessiture, di cui una a maglia, con annessi finissaggi. Il primo avviato ufficialmente il 12 ottobre 1892, cioè esattamente 400 anni dopo lo sbarco di Cristoforo Colombo a San Salvador, l'altro due anni dopo, nel 1894. Se non sono i primissimi IDE, cosa difficile da assicurare per la carenza di studi specifici, senz'altro si tratta dei due casi più autorevoli grazie alla celebrazione epica fattane da un giovane Luigi Einaudi, che dedicò a Dell'Acqua uno dei suoi primi libri. S'intitolava emblematicamente: “*Un Principe Mercante*”¹. Einaudi lo scrisse in polemica a distanza con Walter Bagehot, il famoso primo direttore della rivista *The Economist*, che aveva sostenuto non potessero più apparire in Italia figure imprenditoriali come quelle del Rinascimento². Come a dire che figli e nipoti della Rivoluzione Industriale potessero nascere solo a Nord del *bel paese*. La prova contraria era offerta dal bustese Dell'Acqua che aveva avviato l'espansione commerciale nell'America Latina seguendo i flussi migratori di Italiani all'estero, invece che seguire la bandiera di un esercito colonizzatore, come fatto dai colleghi inglesi e francesi, secondo il paradigma: *the trade follows the flag*. “*Ho scelto Enrico Dell'Acqua ad oggetto dei miei studi non solo perché è l'incarnazione tipica del principe mercante, ma anche perché egli è un esempio singolare di organizzatore di capitali e di uomini*”³.

C'interessa richiamare questa storia, non solo perché primigenia, ma anche per la sua esemplare modernità, legata ai motivi che portarono a sostituire, in parte, le esportazioni con delle delocalizzazioni produttive. Passando cioè dall'internazionalizzazione *leggera* a quella *pesante*, dove occorre farsi carico di maggiori costi fissi d'impianto. Occorre premettere che Dell'Acqua aveva avviato i propri traffici vendendo prodotti tessili realizzati nel distretto di Busto Arsizio, la cosiddetta “*Manchester di Italia*”⁴; l'eccesso di offerta rispetto alla domanda interna imponeva di trovare nuovi sbocchi all'estero, tralasciando le

¹ Einaudi L., *Un principe mercante. Studio sulla espansione coloniale italiana*. Torino, F.lli Bocca Editori, 1900.

² Forte F., *Enrico Dell'Acqua, il “Principe Mercante”*. Nuova Rivista Storica, Poste Italiane Spa, n.111, Set-Dic 2013.

³ Einaudi L., Op. Cit.

⁴ Ibidem.

e a chi vendere, in patria o all'estero. Esistono così almeno quattro combinazioni, con due estremi: produrre in Italia per vendere solo in Italia (nessuna internazionalizzazione), oppure produrre anche all'estero per vendere anche all'estero (internazionalizzazione pesante). Quando un'impresa opera in quest'ultimo senso solitamente aumenta il proprio giro d'affari, nonché l'occupazione complessiva. Proprio quegli aspetti sottoposti a controllo nello studio del Politecnico. È così emerso che le imprese partecipate all'estero da SIMEST hanno un *tasso di fallimento* dimezzato rispetto a quelle che hanno avviato iniziative all'estero senza il supporto di SIMEST: 15,1% contro 28,8%. Ciò a riprova della maggiore solidità dei progetti selezionati e partecipati dalla Società. Inoltre, le imprese *partner* di SIMEST, cioè le capogruppo operanti in Italia, mostrano un tasso di crescita superiore alla media nazionale in tutti i riferimenti dimensionali, compreso quello occupazionale con un +1,8% medio annuo, tra il 2010 e il 2015. Nello stesso periodo il Valore Aggiunto di queste imprese è aumentato mediamente del 10%, contro un dato medio generale tendente a zero.

Risulta così dimostrato che chi cresce all'estero continua crescere anche in Italia, in misura superiore alla media. Per lo meno, nell'ambito delle partecipazioni SIMEST. Senza dimenticare la missione ‘alta’ che la Legge le ha affidato anche in termini di ‘*aiuti allo sviluppo*’, per cui i vantaggi dell'internazionalizzazione pesante sono da leggere nell'ottica dei benefici reciproci per i Paesi coinvolti. Tutto ciò consente di rivedere alcuni luoghi comuni e fare tesoro dell'insegnamento di Dell'Acqua che incitava i suoi colleghi ad investire assieme, anche all'estero, per far crescere l'economia italiana. Assieme a SIMEST, ovviamente.

classiche destinazioni europee, già molto battute. Le sue esportazioni in America Latina iniziarono nel 1885, dopo un'attenta ricerca di mercato, creando rapidamente un'ampia rete di agenti e aprendo a Buenos Aires, dopo soli due anni, una *subsidiary* commerciale, o come si diceva allora, una *casa di commercio*. I fatturati crebbero velocemente: 1 milione di Lire nel 1887, due nel 1888 e tre in quello successivo⁵. Tuttavia, proprio nel 1889 s'incrì gravemente il contesto economico e istituzionale dei due maggiori Paesi che tanto erano apparsi stabili e ricchi d'aver attratto più del 30% dell'emigrazione dal nord Italia, successivamente alla crisi agraria del 1876⁶. In Argentina si ebbe un'improvvisa crisi finanziaria che coinvolse pesantemente la *Barings Bank*, la più antica banca d'affari londinese, e che determinò una pesante svalutazione valutaria: "il peso argentino scese a un aggio dell'oro del 500%. Dell'Acqua aveva i debiti in lire, con parità aurea, mentre il portafoglio dei crediti commerciali era in pesos"⁷. Qualche mese dopo il Brasile decise di elevare dei dazi a protezione della propria industria nascente, seguendo le tesi di Friedrich List e, ancor prima, di Alexander Hamilton⁸. La stessa cosa fece quindi l'Argentina con l'intento, soprattutto, di aumentare gli introiti erariali.

Con la svalutazione del peso argentino e l'elevazione dei dazi Dell'Acqua si trovò improvvisamente con prodotti troppo cari, una volta passata la dogana. La coraggiosa soluzione fu quella di realizzare una parte della produzione in prossimità del mercato di sbocco, esportando in America Latina dei filati da tessere (*prodotti intermedi*), invece che *prodotti finiti*. In pratica, l'IDE si rese necessario per omogeneizzare il costo di produzione con quello prevalente sul mercato *target*, nel caso argentino, e per aggirare i dazi *ad valorem*, addirittura del 100% nel caso brasiliano. La modernità della strategia di Dell'Acqua, sostenuta in ciò da quella che era la normale articolazione del processo produttivo nel distretto d'origine, fu nella delocalizzazione dell'ultima fase, partecipando a incrementare il commercio internazionale di prodotti intermedi e non solo di materie prime, o prodotti finiti, come teorizzato dagli economisti classici e neoclassici. Egli stesso ebbe a sottolineare: "non occorre che tutto sia esclusivamente italiano – capitali, uomini, articoli – si approfitti noi pure di

elementi estranei; ciò che importa è che aleggi lo spirito italiano"⁹. Tuttavia, anche le prime reazioni alle delocalizzazioni il Dell'Acqua furono *'attuali'*, visto che perfino i suoi soci di capitale nella *'E. Dell'Acqua e C.'* - Società in accomandita per azioni - lo accusarono "di aver tolto lavoro alle aziende della madre patria"¹⁰.

Nonostante le mille difficoltà, gli affari crebbero come previsto, tanto all'estero quanto nel distretto d'origine e l'imprenditore non mancò di controbattere con orgoglio ai suoi azionisti: "dopo l'impianto della nostra tessitura di S. Rocco (...) gli importatori di Rio Janeiro si trovarono obbligati ad abbandonare molte delle marche inglesi e tedesche per attenersi al gusto italiano. (...) A Buenos Ayres impiantai l'industria della maglieria perché sarebbe stato impossibile lavorarvi in tale articolo con l'enorme dazio di cui la nuova legge l'aveva colpito. L'Italia, che per il fatto di simile dazio rimaneva esclusa da quel mercato nell'importazione della maglieria, vi è entrata per un'altra porta, coll'industria della filatura. (...) Per effetto delle nostre industrie lavorano in Italia le tintorie di filati e le torciture, e lavorano i fabbricanti di tessuti greggi. Se con queste industrie io ho reso un buono o cattivo servizio al mio paese, lo dicano inoltre i mille operai che vi lavorano in America e le loro famiglie che in Italia ne ricevono i risparmi"¹¹. Senza contare il rimpatrio dei profitti aziendali. A ciò si aggiunga l'osservazione svolta successivamente da Einaudi: "anche se le alte dogane non avessero colpito i prodotti italiani, sarebbe stato utile impiantare stabilimenti industriali nell'America latina. La colonizzazione industriale è un fattore di enorme influenza per la diffusione del nome e dei prodotti della nazione a cui appartengono i colonizzatori. È ragionamento di mente piccina il credere che ogni fabbrica impiantata da nostri connazionali (...) nell'America rappresenti una sottrazione alla attività nostra, una perdita netta per la esportazione italiana"¹². Nelle parole di entrambi si legge, sullo sfondo, l'ambizione di "far conoscere" l'Italia e farla rientrare nel novero delle potenze industriali del tempo. Un'ambizione che fu solo delle punte avanzate di un Paese in buona parte ancora ripiegato su sé stesso¹³.

⁹ Dell'Acqua E., *Colonizzazione commerciale italiana nell'America Latina. Le piccole energie in azione*. Buenos Aires, 1906. N.B. la punteggiatura della frase è stata modificata per migliorarne la leggibilità secondo i canoni odierni; nel testo originale sono presenti delle linee distanziatrici che, tranne due, sono state sostituite con virgole e un punto e virgola.

¹⁰ Cavelli C., *Nuove imprese per il Nuovo Mondo. L'avventura di Enrico Dell'Acqua*. Nomos Edizioni, Busto Arsizio, 2010.

¹¹ Einaudi L., Op. Cit.

¹² Ibidem.

¹³ Non a caso il futuro Presidente della Repubblica conclude il suo libro con l'augurio "che allo spirito di intraprendenza, alla energia produttrice, alla genialità artistica ed alla potenza colonizzatrice del nostro popolo più non si oppongano all'interno le vessazioni e le dilapidazioni fastose ed oziose delle classi politicanti e dirigenti". Einaudi L., Op. Cit. Per una valutazione della figura del Dell'Acqua nell'ambito della storia industriale italiana si veda anche: Tronconi M., *Il tessile e abbigliamento nella storia unitaria, tra preminenza e ricorsività*. In, Quadrio Curzio A. e Fortis M. (a cura di), *L'Industria nei 150 anni dell'unità d'Italia*. Il Mulino, Bologna, 2012.

⁵ Ibidem.

⁶ Battilossi S., *Storia economica d'Italia. Annali*. Secondo Volume dell'opera a cura di Ciocca P. e Toniolo G. Laterza Editori, Bari, 1999.

⁷ Ibidem.

⁸ La tesi protezionistica a difesa dell'*industria bambina*, non in grado di competere sul mercato aperto fin quando non sia sufficientemente cresciuta, venne illustrata da List nel suo libro: *Il sistema nazionale della economia politica*, apparso nel 1841. La stessa tesi tuttavia, era stata già avanza in precedenza, in particolare dal Segretario al Tesoro Americano, Hamilton, coautore anche dei famosi *Federalist papers*, durante l'illustrazione al Congresso del *Report on Manufactures*, nel dicembre 1791. Per entrambi il protezionismo non era un obbiettivo in sé ma una politica temporanea con lo scopo di consentire a ogni paese di edificare un'economia robusta attraverso l'industrializzazione.

IDE: non solo barriere

La storia di Dell'Acqua permette di evidenziare come le barriere commerciali abbiano costituito una delle motivazioni più rilevanti all'Investimento Diretto all'Estero, in sostituzione delle più semplici esportazioni. Questo vale ancora oggi¹⁴, magari non tanto a causa di dazi o contingenti, quanto in ragione di diversi *standard tecnici* cui ottemperare, che rendono più lunghe e onerose le procedure di controllo in dogana (barriere *non tariffarie*). Tuttavia, in un'economia internazionale sempre più *globalizzata* e interdipendente vi sono anche altre motivazioni, pur sempre riconducibili alla prospettiva di una maggiore domanda cui rispondere. L'Investimento Diretto all'Estero ha come scopo precipuo, infatti, quello di trovare nuova domanda e aumentare i fatturati. Questo, a sua volta, ha un effetto incrementale su tutte le altre dimensioni aziendali, sia in valori assoluti, sia in termini di indici, come per la produttività e la redditività. Aumentare questi due indicatori è l'obiettivo di qualsiasi investimento aziendale.

La specificità degli IDE deriva da precise motivazioni *strategiche* che possono essere distinte in tre categorie: il predetto *aggiramento di barriere al commercio*, l'*esigenza di prossimità* e i *vantaggi di costo* (vedasi Figure 1a e 1b). Ogni categoria, a sua volta, si scompone in motivazioni di dettaglio che possono integrarsi tra di loro. Per esempio, la migliore disponibilità di materie prime, la

Fig. 1a - Motivazione degli Investimenti Diretti all'Estero (IDE)



¹⁴ "Per esempio, l'ondata di IDE da parte dei produttori giapponesi di autovetture negli Stati Uniti durante gli anni Ottanta fu in buona parte dovuta alle minacce protezionistiche provenienti dal Congresso statunitense e alle quote imposte sull'importazione di automobili giapponesi". Hill C.W.L., *International Business*. Hoepli, Milano, 2008.

Fig. 1b - Casistica

Motivazioni strategiche - esempi di casistica



minimizzazione dei costi di trasporto e il miglioramento del *time to market*, sono tutti elementi che, insieme, trasformano la localizzazione all'estero in un vantaggio di costo che migliora la competitività dell'impresa.

Una casistica particolare, divenuta molto diffusa in tempi recenti, riguarda le imprese che realizzano *prodotti intermedi*, cioè che entrano nel processo produttivo dell'impresa cliente. Molti Investimenti Diretti all'Estero di PMI italiane derivano proprio dalla necessità di seguire all'estero l'impresa cliente, nell'ottica dell'efficientamento della *supply chain*. Esistono quindi delle condizioni che possono rendere necessario l'IDE. Allo stesso tempo vi sono anche condizioni che lo rendono possibile, o al contrario, non sostenibile. Ciò a partire dalla dimensione d'impresa, che può crescere a seguito dell'Investimento Diretto all'Estero, ma che già in partenza deve essere sufficiente a supportare lo sforzo organizzativo e finanziario necessario. Ovviamente la dimensione d'impresa è un concetto relativo, che va considerato in funzione delle caratteristiche settoriali: un'impresa manifatturiera con 50 addetti, per lo più in ambito produttivo, difficilmente ha le risorse organizzative per presidiare un investimento *greenfield* all'estero, mentre una società d'ingegneria con 50 collaboratori è già di dimensioni elevate per il suo standard settoriale e può ben essere nelle condizioni di aprire una succursale all'estero. La prevalenza della piccola dimensione d'impresa nel sistema produttivo italiano sembra costituire il motivo principale per cui il ricorso all'IDE è strutturalmente inferiore alla media di molti altri Paesi Europei, dove però concorre nella spiegazione anche il passato colonialista. Nel rapporto di aggiornamento "Italia Multinazionale 2016" promosso dall'ICE si legge: "a fine 2015 il rapporto percentuale tra lo stock di IDE in uscita e prodotto interno lordo (PIL) era pari per l'Italia al 25,7%, valore inferiore alla metà della media UE-27 (57,6%) e dell'intera Europa (61,6%), nonché a quelli di Francia, Germania e Regno Unito (allineati attorno al 54%) e largamente inferiore anche a quello della Spagna (39,4%)"¹⁵ (vedasi Tabella 1).

¹⁵ Mariotti S. e Mutinelli M., *Italia Multinazionale 2016*. Istituto nazionale per il Commercio Estero, Roma, 2016.

Tabella 1- Flussi e Stock di Investimenti Diretti all'Estero (IDE in uscita)

	1990	1995	2000	2005	2010	2015
Flusso di IDE in uscita / Totale Mondo (%)						
Francia	15,7	4,4	13,9	8,3	3,5	2,4
Germania	9,9	10,9	4,9	9,1	9,0	6,4
Italia	3,1	1,6	0,6	4,8	2,3	1,9
Regno Unito	7,4	12,2	20,0	10,8	3,5	- 4,2
Spagna	1,1	1,3	5,0	5,1	2,7	2,3
UE - 28	54,2	44,3	68,0	67,6	34,4	33,0
Mondo (%)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Mondo (Miliardi USD)	244,0	357,0	1.163,0	819,0	1.392,0	1.474,0
Stock di IDE in uscita / PIL (%)						
Francia	9,4	23,2	26,7	28,7	44,2	54,3
Germania	19,4	19,5	24,7	27,7	39,9	54,0
Italia	5,1	9,1	14,8	13,2	23,1	25,7
Regno Unito	20,9	4,6	59,4	50,2	65,5	54,0
Spagna	2,9	5,7	21,6	26,3	45,5	39,4
Media UE - 28	13,3	17,8	31,6	35,1	53,1	57,6

Fonte: Mariotti S.e Mutinelli M. (2016) rielaborazione su dati fDi Markets - UNCTAD

L'internazionalizzazione del nostro sistema produttivo costituisce, tuttavia, un'esigenza fondamentale, da sempre. Basti ricordare quanto sottolineava Carlo M. Cipolla in un'ottica plurisecolare: *“se l'Italia vuole prosperare nelle condizioni naturali in cui si trova deve esportare. L'Italia importa buona parte di quanto consuma, ma per importare deve esportare beni e servizi onde acquisire i mezzi per pagare le importazioni. Dall'altra parte per produrre i beni di esportazione deve ulteriormente importare materie prime e prodotti semilavorati (...) Dobbiamo sempre inventare cose nuove che piacciono e che quindi si vendano fuori dai confini”*¹⁶. Sulla stessa falsariga, Guido Carli parlava diffusamente nelle sue memorie di *‘vincolo esterno’*, sia con riguardo alla bilancia dei pagamenti, sia alle sue ripercussioni sulla nostra vita civile: *“L'economia di mercato, mutuata dall'esterno, è sempre stata una conquista precaria, fragile, esposta a continui rigurgiti di mentalità autarchica. Il vincolo esterno ha garantito il mantenimento dell'Italia nella comunità dei Paesi liberi”*¹⁷.

Ci troviamo, così, di fronte ad almeno due vincoli strutturali: da una parte la necessità di esportare in quanto Paese povero di materie prime e dedito ad attività di trasformazione, dall'altra, la prevalenza d'impresе di piccola e media dimensione, poco attrezzate ad operare su tutti i possibili fronti dell'interna-

zionalizzazione. Si capisce, allora, perché lo Stato Italiano abbia deciso d'intervenire in tale ambito, a sostegno soprattutto delle PMI, creando dapprima la SACE, nel 1977 (L. 227/1977), quindi la SIMEST, nel 1990 (L. 100/1990). In particolare la SIMEST, passata assieme a SACE e Fintecna, nel 2012, dalla titolarità diretta del Governo alla Cassa depositi e prestiti, opera sia sul fronte dell'incentivo alle esportazioni, gestendo l'assegnazione di contributi in conto interessi e in conto capitale a valere su due Fondi pubblici¹⁸, sia sul fronte degli IDE, entrando in compartecipazione nelle società appositamente costituite all'estero, secondo la logica del *mezzanine capital* (o *semi - equity*, vedi riquadro). In tale ambito SIMEST opera ben al di là della propria dotazione patrimoniale, inizialmente di origine pubblica, finanziandosi sul mercato bancario per acquisire le risorse con cui alimentare le proprie partecipazioni, monitorando di continuo tutti i rischi di controparte e badando a che la *duration* degli impieghi sia pressoché eguale a quella delle fonti (c.d. *Asset Liability Management*). In pratica, SIMEST non fa che *arbitraggiare* il proprio merito di credito a favore delle imprese che dimostrano di avere un progetto d'internazionalizzazione capace di elevate ricadute, sia per le stesse proponenti, sia per l'economia nazionale (effetti diretti e indiretti sul PIL).

Anche se non si può più dire che vengano usati propriamente dei denari pubblici nelle partecipazioni sottoscritte da SIMEST resta il fatto che la sua origine e la sua funzione sia di tipo *pubblicistico*, cioè nell'interesse della collettività. Per questo la sua attività viene spesso considerata con sospetto, come se si usassero *‘soldi di tutti’* per favorire solo alcuni, a danno di altri, a partire dai lavoratori operanti nelle attività trasferite all'estero. Come nel caso di Dell'Acqua, infatti, ancora oggi si critica la delocalizzazione produttiva per il suo (possibile) effetto negativo sull'occupazione in patria. Di recente, inoltre, vi sono stati casi eclatanti come quello del gruppo K-Flex, che dopo aver beneficiato del sostegno di SIMEST, divenendo a tutti gli effetti una multinazionale, ha deciso un drastico ridimensionamento della capacità produttiva in Italia, perché troppo costosa in raffronto agli altri siti produttivi. Anche in sede parlamentare, quindi, c'è chi è tornato a chiedersi perché non limitarsi a sostenere solo le esportazioni, cioè la cosiddetta internazionalizzazione *leggera*. In termini teorici abbiamo già considerato sopra le ragioni degli IDE; a volte si rendono necessari per crescere, lì dove l'alternativa è l'esatto contrario, restare piccoli, o addirittura smettere di produrre. Peraltro, si potrebbe ipotizzare che uno dei motivi del nostro nanismo industriale stia nella sua ridotta internazionalizzazione, in senso pesante. Infatti, così come esiste un circolo virtuoso – più s'investe, anche all'estero, più crescono le imprese e l'economia del Paese – in senso inverso può risultare all'opera un circolo vizioso - meno s'investe, meno si cresce, tanto in patria quanto all'estero.

¹⁸ Si tratta del Fondo istituito con la Legge 295/1973 e del Fondo istituito con la Legge 394/1981. La gestione di questi due Fondi era inizialmente di competenza del Mediocredito Centrale e venne passata alla SIMEST nel gennaio del 1999.

¹⁶ Cipolla C.M., *Storia facile dell'economia italiana dal Medioevo a oggi*. Mondadori, Milano, 2007.

¹⁷ Carli G., *Cinquant'anni di vita italiana*. Laterza Editori, Bari, 1996

Il tema dell'origine produttiva (il *made in*)

Un caso di cattiva delocalizzazione, dannosa per l'economia nazionale, è quella in cui viene trasferita l'attività produttiva in un Paese a basso costo del lavoro e/o ecotossicologico, reimportando nel grande Mercato Unico Europeo i prodotti finiti, facendo però credere che la loro origine sia italiana. In questo modo l'impresa in questione beneficia del *premium price* che il mercato al consumo riconosce al *made in Italy*, ottenendo altresì un vantaggio concorrenziale rispetto a chi effettivamente produce in Italia, sostenendo i relativi maggiori costi. Ciò è successo e può ancora succedere soprattutto nei settori legati alla moda (tessile-abbigliamento, calzature, borse e oggettistica) e alla filiera agroalimentare, perché in Europa con c'è l'obbligo d'indicare l'origine dei prodotti.

La normativa per regolare l'indicazione d'origine è stata definita a livello internazionale per assolvere a precise esigenze doganali, come l'esazione di dazi e imposte, utilizzando opportune semplificazioni e schematizzazioni. A partire dal concetto di *'ultima trasformazione sostanziale'* che viene applicato ai prodotti frutto di processi di affinamento successivo. L'ultima trasformazione sostanziale è quella che *conferisce l'origine* di un prodotto, anche se molte fasi produttive precedenti sono state svolte in altri paesi. Questo criterio è recepito dall'Unione Europea e dalla relativa Unione Doganale, attraverso il Regolamento istitutivo n.2913/1992. Tuttavia, per evitare che l'indicazione d'origine sortisse un effetto di ostacolo allo sviluppo del Mercato Unico Europeo, assecondando il c.d. *home bias*, per cui i consumatori comprano possibilmente i prodotti del proprio paese, la UE ha sancito la non obbligatorietà del *made in*, rendendo più facili i comportamenti scorretti sopra descritti.

"Producing nowhere, selling everywhere" è stato il motto dei grandi *traders* del Nord Europa, a partire dagli anni Novanta, fino al 2008. In tale periodo anche la giurisprudenza italiana si è lasciata avvincere dalla logica della dematerializzazione produttiva. Tant'è che sono state emesse sentenze che hanno attribuito l'origine del prodotto al luogo della sua ideazione e progettazione, invece che a quello della sua realizzazione. Il Parlamento italiano ha cercato di ribadire la priorità del momento produttivo, a salvaguardia dell'industria nazionale e della relativa occupazione, scontrandosi però coi vincoli imposti dalle materie delegate all'UE in materia di Commercio Internazionale. A seguito della Grande Recessione il clima a favore della produzione interna e dell'occupazione è via via cresciuto, nonostante l'inarrestabile sviluppo della globalizzazione dei mercati, anche per tramite dell'e-commerce. Anche la giurisprudenza ha modificato le sue posizioni. Le più recenti sentenze (si veda Cass. n.38931/17 - Terza Sez. Penale) hanno ribadito che chi immette al consumo un prodotto, ovunque realizzato, non possa far credere di averlo realizzato in Italia se così non è stato effettivamente (in termini di *ultima trasformazione sostanziale*). Ciò costituisce uno dei freni principali alla *cattiva delocalizzazione*.

IDE: l'impatto di SIMEST

Per verificare se esistano gli estremi del circolo virtuoso attorno agli IDE partecipati da SIMEST è stato dato mandato a un gruppo di economisti del Politecnico di Milano di valutare nel tempo gli effetti delle relative operazioni, valutando sia la crescita in patria delle imprese proponenti (Società *partner*), sia quella delle imprese partecipate all'estero (Società *target*), quindi l'effetto indotto sull'economia nazionale. La verifica affidata al Politecnico ha riguardato anche la gestione dei due Fondi a sostegno dell'internazionalizzazione leggera, gestiti da SIMEST¹⁹, valutandone l'efficacia e l'efficienza. Prima di riassumere i risultati di tale studio, relativamente solo alla parte delle partecipazioni, può essere utile chiarire alcuni concetti ricorrenti, come quello di *offshoring* e *outsourcing*.

Fig. 2 - Make or Buy?

		DOVE?	
		Solo internamente all'Italia	Anche internamente all'Italia (Estero)
Make or Buy?	Produrre	Impresa Nazionale Domestic in-house Sourcing	Impresa Multinazionale Offshore in-house Sourcing
	Comprare	Domestic Outsourcing (appalti, subfornitura ecc.)	Offshore Outsourcing

Nella letteratura americana, caratterizzata da una visione auto-centrica, per cui il mercato di riferimento è sempre quello domestico, la produzione *off-shore* è per antonomasia *"la produzione realizzata all'estero per servire il mercato nazionale"*²⁰. Questo riferimento al mercato domestico, per cui si produce all'estero al sol fine di beneficiare di un minor costo del lavoro, o di minori oneri di *compliance* fiscale o eco-tossicologica (es. produzioni ad alto impatto ambientale), è quello che più si avvicina all'accezione negativa del termine *delocalizzazione produttiva*. Per inciso, nel caso americano, vista la sua particolarità autoreferenziale, alcuni studi recenti dimostrerebbero²¹ come la delocalizzazione sia stata effettivamente una delle principali cause del forte de-

¹⁹ Vedasi la precedente nota n.18.

²⁰ Hill C.W.L., Op. Cit.

²¹ Boehm C.E., Flaaen A. & Pandalai-Nayar N., *Multinationals, Offshoring, and the Decline of U.S. Manufacturing*. U.S. Census Bureau's Center for Economic Studies, July 2017.

clino occupazionale nel settore manifatturiero interno. Un declino ‘compensato’ dalla riduzione dei prezzi al consumo e dal parziale aumento di occupazione nel settore dei servizi, nonché per le qualifiche molto elevate dei settori *high-tech*. Per questi motivi gli economisti sono soliti valutare positivamente il guadagno di *benessere generale* connesso alla globalizzazione. Tuttavia, il caso dei paesi come l’Italia è strutturalmente diverso, come ricordato più sopra.

Tornando alle precisazioni terminologiche, è bene segnalare che nella letteratura europea è invalsa un’accezione omnicomprensiva di *produzione off-shore*, senza collegarla a un preciso mercato di sbocco, domestico o estero²². Inoltre si può parlare di delocalizzazione sia quando si trasferisce completamente un’attività (c.d. IDE *orizzontale*), o solo una fase produttiva (c.d. IDE *verticale, a monte, o a valle*), sia quando se ne sviluppa una totalmente nuova all’estero (c.d. investimento *greenfield*). In ogni caso, parliamo espressamente di produzione presso un’impresa partecipata - *in-house sourcing* - giacché se la produzione venisse svolta da un fornitore esterno, nazionale o estero, si tratterebbe di semplice *outsourcing*. Un termine che in italiano potremmo tradurre come *commercializzazione*. Da questo punto di vista il fenomeno può essere letto nell’ambito delle tipiche decisioni aziendali ‘*make-or-buy*’: ‘*realizzo tutto internamente, o faccio fare all’esterno, magari solo una parte del prodotto, e poi l’acquisto e l’assemblaggio (o lo faccio assemblare)?*’. Solitamente si realizza internamente ciò che più conviene dal punto di vista del costo e del controllo proprietario (es. progettazione), mentre si acquista all’esterno, quindi anche all’estero, soprattutto ciò che permette di evitare ulteriori costi fissi d’impianto. La Figura 2 mette in evidenza le possibili tipologie operative, incrociando la localizzazione produttiva, domestica o estera, e la scelta tra produrre o comprare, *make-or-buy*.

La tipologia evidenziata nel primo quadrante riguarda esclusivamente l’impresa multinazionale, cioè con più siti produttivi, localizzati in più paesi. Tutte le altre tipologie possono riguardare sia l’impresa nazionale, sia quella multinazionale. Per inciso è bene ricordare che il ‘*domestic outsourcing*’ corrisponde al fenomeno del *decentramento produttivo*. Esso ha ampiamente caratterizzato l’economia italiana negli anni Settanta e Ottanta, quando le imprese hanno preferito evitare la crescita interna ricorrendo alla subfornitura e ad altre forme di articolazione ed esternalizzazione della produzione. Allora uno dei motivi principali, ma non l’unico, fu il tentativo di contenere le rivendicazioni salariali e la connessa conflittualità, per cui l’approvvigionamento all’esterno poteva risultare più sicuro e oltretutto meno costoso. In questo modo, peraltro, si è scoperto che la produttività delle imprese poteva beneficiare di *economie di scala esterne*, soprattutto nell’ambito dei cosiddetti ‘*distretti industriali*’, in alternativa alla grande impresa verticalizzata di stampo fordista.

²² Segnana M.L. e Bernard A., *L’offshoring e le imprese manifatturiere italiane*. In: *Economia come scienza sociale. Teoria, istituzioni, storia. Studi in onore di Alberto Quadrio Curzio*. IIMulino, Bologna, 2012

Fig. 3 - Dove investire e a chi vendere?

		VENDERE	
		Solo internamente all’Italia	Anche esternamente all’Italia (Estero)
Investire e Produrre	Solo internamente all’Italia	Domestic-oriented Domestic in-house Sourcing	Internazionalizzazione Export-oriented Domestic in-house Sourcing
	Anche esternamente all’Italia (Estero)	Internazionalizzazione Domestic-oriented Offshore in-house Sourcing	Internazionalizzazione Global-oriented Offshore in-house Sourcing

Fonte: Adattamento da studio McKinsey per SIMEST, nel 2012.

Il problema se comprare o produrre, e dove farlo, sembra dare per scontato che vi sia sempre una domanda da soddisfare. Aspetto, invece, che costituisce il vero punto di partenza delle valutazioni imprenditoriali, costituendo per altro il motivo per cui nessuna decisione *make-or-buy* è ‘*per sempre*’: se la domanda rallenta, o si modifica in termini di caratterizzazione, o cambiano le condizioni competitive, possono cambiare anche le convenienze tra produrre o comprare. Quindi, prima di decidere se e dove produrre, o cosa comprare, gli imprenditori si interrogano sulle caratteristiche della domanda, per poi decidere a chi vendere, in patria o all’estero.

La matrice più utile per orientare la nostra riflessione, a questo punto, è nella Figura 3. Nel I° quadrante vediamo il caso dell’internazionalizzazione *leggera*, leggera perché non comporta di per sé una crescita dei costi fissi d’impianto: si produce in Italia e si vende (anche) all’estero. L’effetto espansivo sul PIL è quello più diretto, così come l’effetto positivo sulla bilancia commerciale (conto corrente della bilancia dei pagamenti). Nel quadrante IV° e III° abbiamo l’internazionalizzazione *pesante*, perché implica l’IDE. Ovviamente può anche capitare che si tratti di un trasferimento di attività, dall’Italia all’estero, con riduzione degli impianti in funzione in Italia. Qualora si tratti, invece, come nella maggior parte dei casi, di sviluppo dell’attività con una capacità produttiva aggiuntiva rispetto a quella domestica, il termine ‘*pesante*’ è più che giustificato. Significa, infatti, che l’impresa multinazionale avrà un bilancio consolidato che dovrà confrontarsi con un maggior carico di costi fissi, quindi con un fatturato a pareggio molto più elevato che in passato. Il caso evidenziato nel IV° quadrante è quello che riguarda la *crescita globale* dell’impresa, con l’ambizione di essere presente su più mercati. L’effetto sul PIL nazionale è sia diretto, sia indiretto. La bilancia dei pagamenti beneficia del rimpatrio degli

utili conseguiti dalla partecipata estera (conto finanziario della bilancia dei pagamenti), a cui si aggiunge il possibile effetto positivo per la bilancia commerciale se la stessa impresa importa dall'Italia semilavorati e impianti. Le commesse assegnate a fornitori italiani aumentano il PIL nazionale e vanno annoverate come effetto indiretto dell'IDE, a cui si aggiunge, spesso, quello di traino sulla produzione della casa madre. Infatti l'attività estera rafforza il marchio, aumentandone la visibilità, e ciò fa da volano per le vendite di tutti i prodotti aziendali, traducendosi in un aumento complessivo del giro d'affari. Da ultimo, l'attività all'estero può favorire l'acquisizione di nuove conoscenze (tecnologiche, organizzative, di marketing) capaci di riverberarsi positivamente su tutti i siti produttivi, a partire da quello italiano; "ciò è equivalente a un effetto inverso di trasferimento di risorse"²³. Tra le conoscenze in discorso c'è anche il *learning-by-doing* per cui l'impresa coinvolta in un IDE di successo tende a replicare l'esperienza in qualche altro paese. Questa replicazione d'iniziativa è da valutarsi positivamente anche in termini di *diversificazione del rischio paese*. Peraltro, le imprese che investono all'estero possono scoprire contesti burocratici più efficienti e favorevoli, rispetto a quello nazionale. Non dobbiamo dimenticare, infatti, che la Banca Mondiale²⁴ calcola un'apposita classifica sulla facilità di fare affari nei vari Paesi e l'Italia, purtroppo, compare in una posizione molto arretrata, in media al 50° posto, non solo rispetto ai principali partner europei, ma anche rispetto a molte destinazioni dei nostri IDE. Questo fatto, da una parte spinge le nostre imprese a realizzare ancora investimenti all'estero, dall'altro stimola tutti noi a migliorare come *Sistema Paese*. Da ultimo, il caso del III° quadrante, in cui solitamente si sostituisce il lavoro nazionale con quello estero solo per motivi di costo, è quello che beneficia di meno l'economia nazionale. Tuttavia, per alcune merceologie può diventare una strategia obbligata. Infatti se il mercato interno viene invaso da prodotti a basso costo, le imprese locali possono trovarsi costrette a reagire producendo all'estero, cioè a parità di costo, o a importare certi prodotti già belli e fatti, limitandosi a commercializzarli (*offshore outsourcing*). Un'ulteriore alternativa può essere la semplice chiusura dell'attività. In qualsiasi caso l'occupazione nazionale viene ridotta. Questa strategia è altresì da condannare quando sfrutti il vantaggio di costo acquisito all'estero facendo credere che il prodotto sia stato realizzato in Italia, sfruttando quindi la reputazione del *made in Italy* (vedi riquadro). Una pratica che è stata molto seguita, soprattutto in alcuni settori, anche grazie alla carenza di una chiara normativa sulla marcatura d'origine a livello Comunitario. Il danno per l'economia nazionale dipende dal fatto che non solo si è al limite della frode in commercio, ma anche perché si mette sotto pressione le produzioni effettivamente realizzate in Italia, portandole a limitare occupazione e investimenti.

²³ Ibidem.

²⁴ www.doingbusiness.org/rankings

È del tutto evidente che le attività da sostenere con iniziative d'origine pubblicitaria siano soprattutto quelle del I° e IV° quadrante, puntando su più esportazioni e più Investimenti Diretti all'Estero *Global – Oriented*, cioè con produzioni destinate al mercato globale. Tornando all'esempio storico di Dell'Acqua, quando egli iniziò a produrre in America Latina continuò a far lavorare le aziende italiane, importando i relativi prodotti. Il distretto di Busto Arsizio ha continuato a crescere e a diversificarsi merceologicamente, almeno fino a tempi recenti. Allo stesso modo oggi, quando un'impresa realizza all'estero uno stabilimento per effettuare un processo produttivo che integra o sostituisce parzialmente quello realizzato in patria, aumenta il proprio giro d'affari, nonché l'occupazione complessiva.

È proprio uno degli aspetti che è stato sottoposto a controllo analitico dagli economisti incaricati del Politecnico di Milano, capitanati da Lucia Piscitello. Queste le domande di fondo: le attese di crescita connesse alle operazioni d'internazionalizzazione sostenute in vario modo da SIMEST, sono state confermate dai fatti? Nel caso specifico degli Investimenti Diretti all'Estero partecipati da SIMEST, "le case madri italiane hanno migliorato le loro performance (in Italia)?"²⁵. E per quel che riguarda l'effetto indotto sul sistema economico nazionale, in che misura essi impattano sulla "produzione/occupazione dei settori correlati?"²⁶.

Si tratta di una valutazione *ex post* dove vengono confrontati i dati aziendali prima e dopo il singolo Investimento Diretto all'Estero partecipato da SIMEST, sia a livello di impresa *target* (cioè quella estera, costituita o ricapitalizzata, per realizzare l'investimento produttivo), sia a livello di impresa *partner* (cioè la casa madre italiana che chiede l'intervento di compartecipazione nella predetta impresa *target*), utilizzando diverse fonti informative. Si è seguito il criterio di *addizionalità* per isolare quei risultati che non ci sarebbero stati senza l'intervento specifico di SIMEST. Anche per far questo si sono confrontate le *performance* di 308 imprese estere partecipate dalla predetta Società con un campione *controfattuale* "che approssima l'universo delle imprese che hanno effettuato investimenti diretti esteri negli stessi paesi, settori e istante temporale"²⁷.

Dal confronto è emerso, innanzitutto, che le imprese partecipate da SIMEST (imprese *target*) nel periodo dal 2006 al 2015 hanno avuto un *tasso di fallimento* pari quasi alla metà di quello delle imprese che hanno avviato iniziative all'estero senza il supporto di SIMEST: 15,1% contro 28,8%. Ciò a riprova della

²⁵ Piscitello L., Invernizzi A., Mariotti S. e Mutinelli M., *Esame dell'impatto degli interventi SIMEST*. Politecnico di Milano. Dipartimento di Ingegneria Gestionale. Relazione riservata del 12/05/2017.

²⁶ Ibidem.

²⁷ Ibidem.

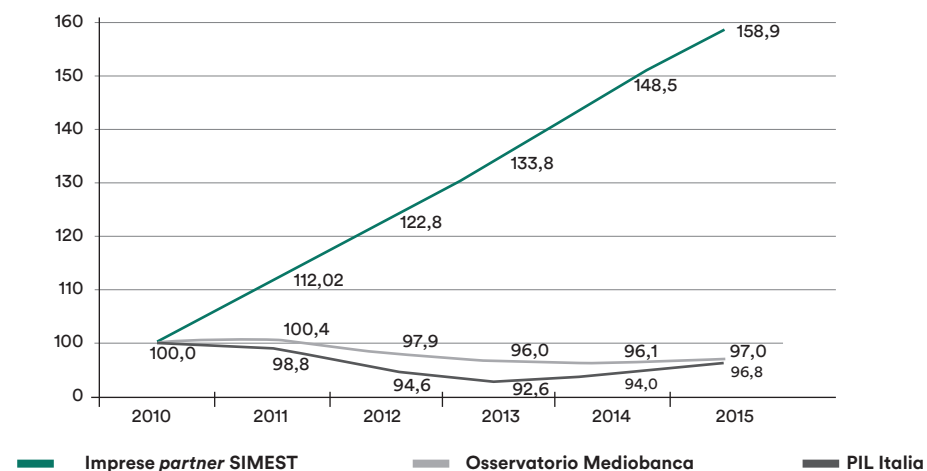
maggiore solidità dei progetti selezionati e partecipati dalla Società. Inoltre, le imprese *partner* di SIMEST, cioè operanti in Italia, nel periodo 2010-2015 “mostrano un tasso medio di crescita annua decisamente superiore rispetto alla media nazionale, sia in termini di dipendenti (sei volte), sia in termini di Valore della Produzione (sette volte) e di Valore Aggiunto (dove il tasso medio annuo di crescita sfiora il 10%, rispetto a un dato nazionale negativo pari a -0,6%)”²⁸ (vedasi Figura 4). Si stima, infine, che i fatturati prodotti all'estero dalle imprese *target* abbiano attivato produzione (e dunque fatturato) nei settori collegati (in Italia) “*pari a circa la stessa entità di quella da esse prodotta*”²⁹.

In pratica, per lo meno relativamente agli Investimenti Diretti all'Estero partecipati da SIMEST risulterebbe, in media, tutto il contrario di quanto spesso si teme a proposito dei rischi di delocalizzazione produttiva: chi cresce all'estero continua crescere anche in Italia, tra l'altro in misura maggiore rispetto alle altre imprese italiane. Soprattutto in termini di Valore Aggiunto, ma anche in termini di occupazione, visto che nelle imprese *partner*, quindi in Italia, essa è cresciuta con una media annua dell'1,8% contro il valore medio generale stimato nell'ordine del +0,3%. Inoltre, risulta confermato che gli IDE abbiano un

effetto indotto sull'economia nazionale, per cui il fatturato realizzato all'estero si trasforma in fatturato domestico, pressoché in pari misura, ad opera delle imprese fornitrici.

Qualche considerazione aggiuntiva riguarda la dimensione d'impresa: già all'avvio del programma d'investimento all'estero essa si situa, solitamente, intorno ad un minimo di € 40/50 milioni di giro d'affari e più di 100 addetti in Italia. Vi sono anche casi (pochi) di imprese più piccole che presentano un progetto di IDE 'credibile', ma solitamente la possibilità di crescere all'estero richiede un apprendistato in termini di internazionalizzazione leggera senza il quale non può esservi, né la cultura, né la struttura adeguata. Per questo il sostegno SIMEST parte dal finanziamento all'esportazione, alla partecipazione di fiere all'estero e allo studio di fattibilità di progetti all'estero attraverso l'assegnazione delle risorse finanziarie tratte dal Fondo 394. Si realizza anche per questa via un percorso di progressiva partnership con la clientela che rafforza la reciproca conoscenza e la probabilità di sviluppi futuri. Come si è visto nei casi sopra richiamati, infatti, le imprese che aprono nuovi impianti in un paese estero con il sostegno di SIMEST tendono a riutilizzarla qualora debbano sviluppare un nuovo progetto. Evidentemente anche i costi del *mezzanine capital* risultano più che compensati dai relativi benefici, con un saldo positivo per tutte le parti coinvolte.

Fig. 4 - Dinamica del Valore Aggiunto delle imprese *partner* di SIMEST rispetto alla media italiana e al PIL (numeri indice, 2010=100)



Variazioni %	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR
Imprese partner SIMEST	12,2%	9,5%	8,9%	11,0%	7,0%	9,7%
Osservatorio Mediobanca	-1,2%	-4,3%	-2,1%	1,6%	3,1%	-0,6%
PIL Italia	0,4%	-2,5%	-1,9%	0,1%	0,7%	-0,6%

Fonte: elaborazioni Politecnico di Milano su dati SIMEST, AIDA, REPRINT, R&S Mediobanca e ISTAT

²⁸ Ibidem.

²⁹ Ibidem.

L'altro scopo - alto - degli IDE

Abbiamo considerato finora gli Investimenti Diretti all'Estero dal punto di vista del paese d'origine, quindi, nel nostro caso, sottolineando i benefici diretti e indiretti per l'economia italiana. Si tratta di un'ottica che, se rimanesse a *sensu unico*, potrebbe indulgere agli eccessi *neo-mercantilistici* che invocano il surplus della bilancia commerciale ad ogni costo. Anche a danno di altri paesi. Quasi che il commercio internazionale fosse *la prosecuzione della guerra combattuta con altri mezzi*, parafrasando la celebre massima di von Clausewitz. In realtà, *“l'effetto naturale del commercio è di portare alla pace”*³⁰, come riconosciuto per primo da Charles-Louis de Secondat barone di Montesquieu: *“Due nazioni che commerciano insieme si rendono reciprocamente dipendenti: se una ha interesse di acquistare, l'altra ha interesse di vendere; e tutte le unioni sono fondate su bisogni scambievoli”*³¹.

È quindi opportuno inquadrare l'internazionalizzazione pesante nell'ottica dei benefici reciproci, sia per il paese d'origine, sia per quello ospitante. Una relazione a doppio senso di marcia che vale per tutti gli IDE, nonostante che il loro spunto motivazionale dipenda da mere valutazioni di convenienza, com'è normale per ogni investimento privato. Vi sono casi, però, in cui lo sviluppo del paese ospitante costituisce uno dei *driver* dell'investimento. Una logica che ha senso, ovviamente, nei riguardi dei paesi meno industrializzati (*developing countries and emerging economies*) per favorirne la crescita. Questo è l'ambito *'alto'* che la Legge ha affidato a SIMEST collocandola tra le EDFI - le *European Development Finance Institutions*³². I presupposti di tale attività *'alta'* sono molteplici, a partire dalla constatazione di Montesquieu appena ricordata, per cui un mondo con meno aree economicamente depresse e più integrato dal punto di vista dei traffici commerciali è senz'altro più stabile e pacifico. Non per nulla nella relazione accompagnatoria alla Legge istitutiva di SIMEST, la n.100/1990, si leggono queste parole: *“l'esigenza di promuovere la collaborazione economica internazionale, al fine di sviluppare rapporti economici stabili nel reciproco interesse, trova nella costituzione di società miste all'estero uno strumento aggiornato ed efficace”*. Senza contare che le prospettive di crescita, in certi paesi, possono costituire un deterrente all'emorragia migratoria che può sovraccaricare la capacità ricettiva di quelli *'di prima accoglienza'*.

L'avvio di nuove attività produttive può costituire un importante trasferimento di *know-how* e uno stimolo all'imprenditorialità locale (effetto *crowding in*), seguendo il principio del *'helping people to help themselves'*. Non solo, può contribuire allo *sviluppo sostenibile* favorendo l'implementazione di progetti più *eco-friendly* e *social responsible* rispetto a quelli segnati da forti *esternalità negative* che potrebbero essere altrimenti realizzati, sfruttando lo stato di bisogno e le carenze normative.

Per inciso, in termini di *aiuti allo sviluppo* gli IDE sono da ritenersi nettamente preferibili rispetto ai finanziamenti, in special modo di quelli a breve termine. Questi ultimi, infatti, sono stati assimilati al *'colesterolo cattivo'*, giacché possono essere più facilmente dirottati verso usi inefficienti, o essere revocati alla prima turbolenza. Gli investimenti, invece, soprattutto di tipo *greenfield*, sono come il *'colesterolo buono'* che favorisce la circolazione, cioè il traffico commerciale, quindi la crescita economica. Inoltre, la partecipazione nel capitale delle imprese locali costituisce un impegno a medio-lungo termine che non può essere facilmente revocato *“at the first sign of trouble”*³³. Soprattutto se si esclude un forte ricorso alla leva finanziaria (poco *equity* e molto *debt*)³⁴.

Proprio per verificare l'impatto sullo sviluppo (*development impact*) dei progetti finanziati da SIMEST, nel corso del 2016 è stato avviato un progetto pilota. È stato selezionato un campione d'investimenti realizzati soprattutto nel settore energetico e agroindustriale, misurandone gli effetti per il Paese ospitante in termini di posti di lavoro creati, d'impiego femminile, di acquisti locali, di emissioni di CO2 risparmiate e di energia pulita prodotta. L'attenzione si è concentrata su sei imprese che, complessivamente, hanno effettuato investimenti all'estero per oltre € 190 milioni, con un apporto di SIMEST attorno al 10% di tale valore. I primi risultati confermano che queste imprese hanno costruito la loro catena del valore locale favorendo in modo diretto e indiretto lo sviluppo economico del paese ospitante, con ampio rispetto dei criteri di sostenibilità ambientale. Basti dire che questi sei casi, da soli, hanno creato nuova occupazione per oltre 33 mila addetti, di cui il 65% donne, mentre la CO2 risparmiata è stata stimata in 121 mila tonnellate.

³³ Hausmann R. & Fernandez-Arias E., *Foreign direct investment: good cholesterol?* BID, Working Paper 417, 2000.

³⁴ Prima di tutto perché l'eventuale alto debito contratto presso il paese ospitante comporta, di fatto, che il maggior rischio dell'investimento sia posto a suo carico. Inoltre, perché l'alta assunzione di debito può invogliare, in certi casi, al rimpatrio di quote dei finanziamenti ricevuti, a scapito della copertura del fabbisogno presso l'impresa estera.

³⁰ Libro XX, Capitolo 2, *Dello spirito del commercio*. In: Montesquieu, *Lo spirito delle leggi* (1748). Rizzoli, Milano, 1967.

³¹ Ibidem.

³² www.edfi.be

Mezzanine Capital e operatività SIMEST

L'intervento partecipativo di SIMEST nella *Società target*, al pari di quanto viene fatto da molti altri *International Financial Institutions*, ha carattere ibrido, cioè a metà tra il *capitale di rischio (equity)* e il *finanziamento (loan)*. Dal punto di vista dei terzi (es. creditori) si tratta di un apporto di capitale vero e proprio, cui corrisponde un titolo di proprietà (azioni). L'unico vincolo legislativo per SIMEST, anche in cumulo col Fondo di Venture Capital che gestisce (art. 4 Legge 100/1990), è quello di non superare il 49% del capitale sociale. Nel rapporto interno tra la *Società target* (o la *Società partner*) e la SIMEST il predetto versamento è assimilato a un *finanziamento* e come tale deve essere remunerato (anche) con un interesse fisso periodico, indipendentemente dal risultato effettivo di bilancio. Inoltre la somma erogata deve essere totalmente 'restituata' attraverso l'acquisto delle azioni al valore nominale, o di libro, da parte della *Società partner* che sottoscrive sin dall'inizio l'obbligo all'acquisto, entro un massimo di 8 anni (c.d. *way out*).

I vantaggi dell'operatività partecipativa di SIMEST, per la *Società target*, sono che la prima compare come partecipe del rischio d'impresa, che evidentemente ha ben valutato e contribuisce ad avallare in termini reputazionali, sia in Italia che all'estero. Inoltre, aumentando la dotazione patrimoniale, nella *Società target* si abbassa il suo rapporto *d/e (debt equity)* dando la possibilità alla stessa di tirare ulteriori finanziamenti bancari a copertura dell'Investimento Diretto all'Estero. Occorre comunque ricordare che a fronte dell'intervento partecipativo, SIMEST può richiedere delle garanzie anche di terzi (fideiussorie o assicurative).

Per la precisione occorre aggiungere che SIMEST, per vincolo Comunitario, può partecipare a *Società target* in ogni paese UE, con *Società partner* di ogni paese UE. In conseguenza di ciò, a decorrere dal 2011 SIMEST può intervenire anche nel capitale di Società italiane, qualora ciò serva a sostenere la loro internazionalizzazione

SIMEST e gli sviluppi in corso

Come appena ricordato, SIMEST è nata a seguito della Legge del 24 aprile 1990 n.100 che l'ha promossa come Società per Azioni detenuta in maggioranza dal Ministero per il Commercio Estero; il 23% circa del capitale è stato sottoscritto, per metà da banche, per l'altra metà circa, da associazioni del sistema confindustriale. Successivamente all'accorpamento del suddetto dicastero, la partecipazione pubblica in SIMEST è passata al Ministero per lo Sviluppo Economico (MISE), per poi essere ceduta, nel 2012, alla Cassa depositi e prestiti.

Fintanto che SIMEST è stata controllata direttamente dal Governo le sue operazioni di partecipazione all'estero venivano apprezzate in modo particolare, indipendentemente dalla componente finanziaria dell'operazione (*mezzanine capital*) e al relativo costo. Era come presentarsi all'estero avendo per socio lo Stato Italiano. Questo è il motivo per cui la SIMEST è stata utilizzata anche per aprire succursali bancarie all'estero, o da imprese italiane di grandi dimensioni. Tale effetto di sostegno è stato ancor più apprezzato dalle PMI che hanno ottenuto una visibilità altrimenti impossibile per la loro dimensione d'impresa. Questo effetto permane ancora oggi, giacché all'estero la SIMEST è annoverata tra gli *International Financial Institutions* i quali sono tutti espressione di qualche governo nazionale o di qualche ente sovranazionale, come nel caso della BEI. La cinghia di trasmissione tra SIMEST e il Governo italiano, per quanto nel pieno rispetto dell'autonomia gestionale, parte dal Ministero della Economia e delle Finanze che controlla la Cassa depositi e prestiti, cioè la capogruppo cui fa capo oggi la SIMEST.

Nel 2016 la predetta CDP, nell'ambito della riorganizzazione del proprio gruppo, ha conferito la sua partecipazione in SIMEST in capo a SACE. In questo modo si è costituito un polo di sostegno integrato all'internazionalizzazione, necessario alla costituzione di una rete unica di sportelli territoriali e di addetti al *front office*. Si è così perfezionata la logica della porta unica di accesso (*one door*) ai servizi di SACE e di SIMEST. Oltre a questa sinergia logistica, opera l'integrazione delle informazioni e dell'offerta di prodotto, per cui un cliente SACE può conoscere e utilizzare più facilmente, o contemporaneamente, i prodotti SIMEST, e viceversa. Si tenga presente, a tal proposito, che in passato i punti di contatto tra il sistema delle imprese e le due Società è stato molto differente; il prodotto assicurativo SACE veniva contrattato dai CFO aziendali, mentre la partecipazione SIMEST nel capitale delle aziende *target* ha sempre

coinvolto direttamente il livello proprietario (imprenditore). Inoltre, SIMEST gode dell'apporto dei soci privati – banche e sistema confindustriale – sin nella composizione del suo Consiglio di Amministrazione. La cultura più imprenditoriale e focalizzata sulla media dimensione d'impresa di SIMEST continuerà a sospingerne la progettualità contaminando positivamente la SACE che è sempre stata percepita come più distante dal cliente, anche in ragione delle maggiori dimensioni operative. La sinergia avviata potrà solo migliorare i risultati e il riscontro positivo da parte del sistema produttivo, a pieno beneficio dell'economia nazionale.

Occorre altresì ricordare che proprio negli ultimi due anni SIMEST ha realizzato alcuni importanti aggiornamenti dei suoi strumenti d'intervento. In particolare, ha proposto ai Ministeri competenti (Economia e Sviluppo economico) di riformare quelli a supporto dell'internazionalizzazione leggera (Fondo 394), riducendo gli oneri burocratici a carico delle imprese e rendendo più flessibili le forme di finanziamento. La recente implementazione di tale riforma (fine 2016) ha già consentito un dimezzamento dei tempi di risposta ai clienti e un numero di imprese supportate più che triplicato rispetto alla media dei periodi antecedenti. Per quanto riguarda le partecipazioni, le innovazioni hanno riguardato soprattutto le modalità di investimento in Italia. Fin dal 2011, infatti, oltre che partecipare nelle imprese estere controllate da italiane, SIMEST può intervenire direttamente anche nel capitale delle stesse capogruppo italiane. La logica sottesa a questi interventi è quello di supportare forme di internazionalizzazione leggera che non possono essere assistite con altri strumenti (es. aumento della capacità produttiva in Italia per servire mercati esteri), soprattutto a favore delle PMI. Ciò con modalità di intervento meno 'invasive' sulla gestione delle imprese rispetto ai tipici investitori di *private equity*. Grazie a tutti questi interventi, e alla maggiore capillarità nei contatti con le imprese garantita dalle sinergie con SACE, nel 2016 SIMEST ha superato, per la prima volta nella sua storia, la soglia di 100 milioni di Euro di interventi partecipativi sottoscritti, contribuendo a supportare più di 1 miliardo di Euro di nuovi investimenti in Italia e all'estero.

Alcuni casi di partecipazioni SIMEST

La casistica supportata da SIMEST presenta un ampio repertorio di IDE il cui esito non solo è stato positivo, ma ha rappresentato il discrimine tra competere o abbandonare il mercato, in pratica: tra *fight or flight*. Come già osservato, questo è tanto più vero per le imprese che producono *prodotti intermedi* che entrano a far parte del prodotto finale dell'impresa cliente, quindi della sua catena del valore. Se si vuole continuare a fornirlo secondo quella che è la sua strategia di standardizzazione di processo, occorre essere disposti a seguirlo nei suoi stessi IDE. Si tratta di un caso molto frequente nelle filiere produttive lunghe e articolate come nell'*automotive*, ma che coinvolge anche filiere corte, dove però i prodotti hanno un basso rapporto valore-peso, come nel caso del *beverage* (es. produzione tappi a corona per bibite), o di certi prodotti per l'igiene e la pulizia (es. dentifrici).

Nel caso della *automotive* i clienti finali sono i grandi marchi, a partire dai gruppi FCA e VW, per restare su produttori europei. Alcuni buoni esempi di partecipazione SIMEST sono quelli in favore del Gruppo Proma, specializzato nell'attività di stampaggio per la realizzazione degli'interni dell'autovettura, c.d. strutture *body* e *seats*, o del Gruppo OLSA, specializzato nella realizzazione di fanaleria, o del Gruppo INglass, specializzato anch'esso nello stampaggio plastico e nella componentistica di primo equipaggiamento per l'auto. SIMEST ha affiancato il Gruppo Proma di Caserta in quattro iniziative e ne sta perfezionando una quinta, in Argentina. Gli impianti già avviati, con le relative partecipate estere, sono: due in Brasile (2012 e 2015), uno in Serbia (2012) e uno in Italia (2015). Tutti gli stabilimenti in discorso sono stati realizzati a seguito di contratti col cliente finale e nell'immediata prossimità di un suo stabilimento, dove si esegue l'assemblaggio delle componenti fornite da Proma. Il cliente finale può così trarre vantaggio dalla velocità di consegna e dalla possibilità di supervisione del processo, beneficiando entrambi della minimizzazione dei costi di trasporto. Soprattutto nel caso brasiliano la produzione in loco consente di non pagare dazi doganali e di beneficiare dell'ampia disponibilità di materie prime per lo stampaggio. Inoltre, in tutti i casi, è risultata premiante la presenza di manodopera specializzata, tenendosi presente trattarsi d'investimenti *capital intensive*. Tutti aspetti presenti anche nei casi della Olsa di Tivoli (TO) e della INglass di San Polo di Piave (TV). SIMEST ha affiancato Olsa sia in un'iniziativa in Cina (2014), sia in Messico (2016). Relativamente a INglass, SIMEST ha partecipato ad almeno tre iniziative: una in Canada (2000), una in India (2008) e l'ultima negli Stati Uniti (Michigan, nel 2014). Il Gruppo Proma, che oggi produce in ben otto Paesi ed è divenuta l'impresa leader nel segmento della produzione di strutture sedili, con il 55% di quota di mercato, ha un organico complessivo di 2.340 dipendenti, rispetto ai 1.731 del 2011. Nello stesso periodo l'occupazione è cresciuta anche nel sito produttivo italiano di 187 unità, passando dai 1.305 addetti del 2011 ai 1.492 addetti a fine 2016. Sempre nello stesso periodo il giro d'affari è più che duplicato, passando da € 266 milioni a € 548 milioni, con un Ebitda cresciuto dal 9,6% al 12,4%.

Il Gruppo Olsa che oggi vanta un Valore della Produzione a livello consolidato di € 265 milioni ha aumentato anche la produzione nazionale, con occupazione che in Italia è passata da 440 addetti nel 2014 a 533 addetti a fine del 2016.

Il Gruppo INglass ha realizzato un fatturato consolidato di c.a. € 119 milioni a fine 2015 (ultimo dato disponibile) con un Ebitda del 19,23% e un'occupazione complessiva di 956 addetti, di cui 294 in Italia, cioè più del doppio rispetto a 10 anni prima.

Cambiando filiera, un caso esemplare è quello della Guala Dispensing di Spinetta Marengo (AL), produttrice di nebulizzatori e dispenser per dentifricio, per clienti come Colgate. SIMEST ha partecipato a partire dal 2008 alla costituzione e poi al successivo ampliamento di uno stabilimento in Messico per fornire due clienti locali che operano per il mercato NAFTA. L'occupazione nazionale non ha risentito dell'investimento estero, mentre il fatturato consolidato della Guala Dispensing (che consolida in capo alla holding Dispensing International Srl) è passato dai € 55 milioni nel 2008 a € 129 milioni a fine 2015, con un'occupazione complessiva di 818 addetti, di cui 302 in Italia.

Luoghi comuni da sfatare

Per riepilogare i punti emersi consideriamo i luoghi comuni che vengono in gran parte contraddetti. È vero che il fenomeno della delocalizzazione produttiva è consistente anche nel caso delle imprese italiane? È vero che gli Investimenti Diretti all'Estero riducono l'occupazione in patria?

Partiamo dalla prima domanda. Essa mette in evidenza un aspetto ben noto agli economisti ma che la gente comune tende a sovrastimare. Come abbiamo già ricordato, infatti, gli Investimenti Diretti all'Estero effettuati dalle imprese italiane, sia in termini di stock che di flussi in uscita, è poco meno della metà di quanto fatto dagli altri paesi europei. Siccome gli IDE incorporano anche i casi di trasferimento orizzontale della capacità produttiva, vuol dire che pure l'aspetto più critico del fenomeno è da noi ben più contenuto che altrove. È altresì probabile che molti supposti casi di *offshoring* che hanno caratterizzato i settori tradizionali dell'industria italiana all'avvio del nuovo millennio (es. Tessile e Abbigliamento), portando a un'importante riduzione occupazionale, siano stati in realtà dei casi di *outsourcing*, cioè di sostituzione della produzione nazionale con la commercializzazione di prodotti fatti all'estero. Tornando all'analisi del dato, la sua minore consistenza rispetto agli altri significa anche, purtroppo, che non stiamo beneficiando adeguatamente dei vantaggi legati all'internazionalizzazione del nostro sistema produttivo. La ragione del *gap* rispetto agli altri partner europei è indubbiamente correlata alla dimensione, mediamente piccola, delle nostre imprese. Anche se su tale argomento prevalgono delle convinzioni, soprattutto fra gli economisti, che non facilitano l'individuazione di soluzioni pragmatiche. A partire dall'idea che il *nanismo industriale* dipenda dal nostro modello di specializzazione produttiva, ritenendo, con ciò, che il sistema imprenditoriale operi solo per via inerziale, replicando la propria presenza nei settori di prima industrializzazione che si trovano, proprio per questo, assediati dalla concorrenza dei paesi a basso costo. In realtà, ciò che risulta *persistere*, a livello di settori tradizionali, è il risultato di un processo di sottrazione di comparti precedentemente presidiati³⁵ a cui si è aggiunta, fortunatamente, la capacità di sfruttare le *economie di scala esterne* assicurate dai distretti industriali di più antico sapere contestuale. Tuttavia è proseguita la progressiva chiusura, o il drastico ridimensionamento, di molte imprese di grandi dimensioni che hanno costituito

³⁵ De Nardis F. e Traù F., *Il modello che non c'era. L'Italia e la divisione internazionale del lavoro industriale*. Rubettino Editore, Saveria Mannelli, 2005.

l'emblema del nostro decollo industriale, nonché il punto di convergenza col modello di sviluppo degli altri paesi europei. La maggiore presenza e incidenza delle grandi imprese in Germania e Francia non dipende tanto dal fatto che lì esista un mercato dei capitali più efficiente, quanto dal fatto che negli ultimi cento anni questi Paesi siano riusciti a mantenere in vita e a far crescere ulteriormente di efficienza le loro grandi imprese, pubbliche e private, mentre noi ne abbiamo chiuso la gran parte, dopo averle mal diversificate e caricate di costi impropri, soprattutto per ragioni politiche. Basti pensare alla SME nell'alimentare, nata come Società Meridionale di Elettricità, e alla Montedison nella chimica. Così come non è vero che ci sia un modello di specializzazione produttiva espressamente *disegnato*, non è manco vero che esso sia caratterizzato da inerzia, quindi da una sostanziale staticità in termini di matrice d'offerta. Il problema di fondo sta nel creare le condizioni per rendere possibile la crescita, senza poi mortificarla. Favorire le esportazioni e sostenere gli Investimenti Diretti all'Estero (IDE) costituisce senz'altro una di queste condizioni, senza la pretesa di fare da regia, cioè di selezionare a priori i settori, o le destinazioni. Perché è l'allerta imprenditoriale che individua le opportunità, trasformandole in progetti d'investimento. Non per nulla la SIMEST non si sostituisce all'imprenditore, ma quando lo riconosce come tale lo affianca, aiutandolo ad affinare il suo progetto, finanziandolo in parte, fino alla sua messa a regime. Questo è il compito di SIMEST e questo è ciò che sa fare. Molte delle imprese a cui partecipa operano in settori non tradizionali, o in settori avanzati della meccanica, senza che ciò derivi da un intento di politica industriale del tipo *picking the winner*.

Passiamo all'altro luogo comune da sfatare, evocato dalla seconda domanda. L'idea, cioè, che gli IDE comportino sempre il trasferimento dell'attività produttiva all'estero, determinando una perdita occupazionale in patria. Come ricordato, questo è ciò che può essere successo negli USA, dove con *offshoring* si indica espressamente il fatto di produrre dove costa meno, all'estero, per reimportare e vendere sul mercato domestico. Gli economisti discutono, a tal proposito, sullo sfasamento temporale tra costi e benefici; alcuni perdono il lavoro, ma molti pagano di meno i loro consumi, per cui il *benessere generale*, in teoria, aumenta. Gli USA, però, sono un caso particolare: un grande Paese federale, ricco di materie prime, capace di essere il principale mercato di sbocco per le proprie imprese, indipendentemente dalla localizzazione produttiva. Il caso dei Paesi più piccoli, poveri di materie prime e dediti ad attività di trasformazione, come l'Italia, è ben diverso. Per i casi come il nostro la vendita in mercati diversi da quello domestico è un aspetto essenziale. Non solo è necessario esportare, possibilmente superando il valore di ciò che s'importa, ma in alcuni casi diventa indispensabile investire all'estero per aumentare il giro d'affari, o non rischiare, addirittura, di uscire dal mercato: *fight or flight*.

Del resto, nessun paese avrebbe interesse a sostenere l'internazionalizzazione pesante delle rispettive imprese se ciò non si traducesse in un vantaggio, sia per l'economia nazionale, sia per gli equilibri internazionali. Un'impresa che realizza un nuovo impianto produttivo all'estero userà mano d'opera locale, ma dovrà inviare propri tecnici a presidiare l'investimento. Prima ancora, dovrà acquistare degli impianti e magari li acquisterà nel proprio paese. Pagherà le imposte nel paese ospitante ma i profitti si trasformeranno in proventi per la capogruppo in patria, quindi in un aumento di marginalità che ne rafforzerà la solidità patrimoniale e finanziaria, facilitando nuovi investimenti, in patria e all'estero, quindi nuova occupazione. Tenendosi presente che l'internazionalizzazione può essere sia diretta, sia indiretta: un'impresa piccola può non aver la forza di esportare o sostenere un IDE, ma può crescere grazie alle esportazioni, o agli Investimenti Diretti all'Estero effettuati dall'impresa di cui è fornitrice.

Conclusioni

Gli Investimenti Diretti all'Estero costituiscono uno degli strumenti più potenti per favorire la crescita economica, diffondere l'innovazione e le *best practices*, sia nel campo della gestione d'impresa, sia delle regole contabili e tributarie. Come sostiene la letteratura più autorevole sul tema³⁶, le conseguenze positive non scattano automaticamente ma richiedono un contesto favorevole, reattivo e trasparente, soprattutto nel paese ospitante. La mobilità internazionale dei capitali costituisce, inoltre, sia un elemento di stabilizzazione e pacificazione, sia un freno ai provvedimenti arbitrari da parte delle autorità politiche in qualsiasi nazione, per non perdere l'opportunità di ricevere nuovi flussi d'investimento, nonché per evitare possibili ritorsioni. In questa ottica è giusto ricordare che gli IDE non sono certo in grado di risolvere tutti i problemi dello sviluppo economico, così come possono imporre costi inaspettati, sia per il paese ospitante, sia per l'impresa del paese d'origine. Per questo può valer la pena farsi 'accompagnare' da strutture specializzate, come SIMEST.

Gli IDE partecipati da SIMEST hanno per caratteristica quella di presentare un tasso di fallimento medio che è solo del 15,1%, contro il 28,8% del dato generale. Inoltre tendono a costituire, per lo più, degli ampliamenti di attività con effetto moltiplicativo sul Valore Aggiunto dell'impresa *partner*, in Italia: + 9,7% annuo rispetto al dato medio generale vicino allo zero, per lo meno tra il 2010 e il 2015. Anche i riflessi sull'occupazione sono favorevoli, determinando un incremento medio annuo dell'1,8% contro lo 0,3% stimato come media nazionale. Senza dimenticare la finalità 'alta' di SIMEST, per cui i vantaggi dell'internazionalizzazione pesante sono da leggere nell'ottica dei benefici reciproci per tutti i paesi coinvolti.

L'opera di SIMEST mantiene quindi un importante senso pubblicistico, realizzato con strumenti privatistici. Le partecipazioni di SIMEST, infatti, avvengono con una provvista attinta dal mercato, richiedendo una remunerazione in linea col mercato. In più, però, c'è la capacità di selezionare i progetti e la connessa dote reputazionale che diventa un biglietto da visita impareggiabile, soprattutto per una PMI.

Il Dell'Acqua nelle sue riflessioni giustamente riportate da Einaudi, incitava i suoi colleghi a "concorrere generosamente" all'internazionalizzazione pesante, con la capacità di realizzare iniziative di dimensioni adeguate. Perché certi

mercati esteri non sono fatti per i "piccoli passi – o si fa o non si fa". È un invito non solo al coraggio di fare, che in Italia non manca, ma anche al *fare assieme*, cioè a unire le forze per realizzare progetti più grandi e in maggior numero. Bisogna crescere all'estero per far crescere l'economia italiana. Facendo tesoro di quegli stimoli che arrivano dal 'vincolo esterno', cioè dal confronto con gli altri, spesso più efficienti o solo più recettivi nei confronti di chi fa impresa. Possiamo e dobbiamo migliorare ancora, facendo tesoro dell'insegnamento del passato e degli strumenti che già abbiamo a nostra disposizione. Come nel caso di SIMEST, la bandiera che accompagna all'estero l'orgoglio dell'impresa italiana.

Ringraziamenti

Mentre gli errori sono per lo più individuali, le buone idee, quasi sempre, hanno più di un genitore. Ringrazio quindi coloro che a vario titolo mi hanno aiutato nella stesura del presente lavoro, a partire da Rodolfo Helg della LIUC di Castellanza, con cui prosegue da tempo il confronto d'idee sui temi del commercio internazionale. Ringrazio, poi, Salvatore Rebecchini e Andrea Novelli, rispettivamente Presidente e Amministratore Delegato di SIMEST, per il contributo di idee e la fattiva collaborazione nel Consiglio di Amministrazione della Società, di cui ho l'onore di far parte in rappresentanza dei soci privati (associazioni di Confindustria). Un sentito ringraziamento va, ovviamente, a Lucia Piscitello del Politecnico di Milano, per lo studio che ha diretto e da cui ho attinto ampiamente. Ringrazio, infine, Paolo Di Benedetto e Lorella Campi di SIMEST per i preziosi consigli, senza dimenticare mia moglie Paola, per la correzione delle prime bozze.

³⁶ OECD, *Foreign Direct Investment for Development*, Paris, 2002.



MICHELE TRONCONI

Nato nel 1962, si è laureato in Scienze Politiche all'Università Cattolica di Milano. Imprenditore tessile, ha ricoperto diverse cariche di rappresentanza associativa, tra cui la presidenza di Euratex, a Bruxelles, di Sistema Moda Italia e Assofondipensione, a livello nazionale. È stato membro di Giunta e del Consiglio Direttivo di Confindustria. È consigliere di amministrazione di SIMEST dal 2012.

micheletronconi.it

promuoviamo il futuro

SIMEST Spa - Società italiana per le imprese all'estero
Corso Vittorio Emanuele II, 323 | 00186 Roma

simest.it