

NUOVE STRATEGIE

Per soggetti finanziari pubblici e privati partecipazioni in società miste

Occorre coniugare il meglio delle due realtà e sfruttare la complementarità delle economie

Cina

Capitali in uscita e in arrivo

36

MILIARDI DI DOLLARI
Il valore degli investimenti diretti all'estero cinesi alla fine del 2004. Lo scorso anno però è stato registrato un aumento record del 27%

30

MILIARDI DI DOLLARI
È il totale in valore che dovrebbero raggiungere gli investimenti esteri diretti (non finanziari) della Cina durante il 2008



(Imagechina)

60

PER CENTO
La quota dei prodotti esportati dalla Cina che provengono da imprese in cui investitori esteri governano design, marketing, distribuzione

60,6

MILIARDI DI DOLLARI
Gli investimenti affluiti nel 2004 dal resto del mondo nella Repubblica popolare, che guida la graduatoria mondiale degli Ide

La Cina ha sempre costituito per l'Italia un competitor di rilievo a causa di un'evidente sovrapposizione tra i settori di produzione. A ben vedere, tuttavia, i cambiamenti in atto stanno configurando una situazione per cui proprio tale sovrapposizione può, in alcuni casi, diventare un asset reciproco. La ragione principale sta nella complementarità tra ciò che Cina e Italia "sanno fare bene" all'interno dei mercati di riferimento.

Da una parte le imprese italiane hanno bisogno di capitali e conoscenza del contesto cinese

Obiettivo:
Imporsi come
soggetto
attivo
per attirare
capitali cinesi

Per questo momento la Borsa di Hong Kong sta vivendo una stagione di straordinario sviluppo, con circa 200 mid-cap cinesi che già possiedono tutti i requisiti per realizzare operazioni cross-border sul capitale.

Purtroppo il processo di delocalizzazione delle nostre imprese in Cina è stato deludente: la strategia seguita finora, con l'obiettivo di conseguire in Asia posizioni competitive quasi irraggiungibili, producendo "beni italiani a costi cinesi" non ha evidentemente portato ai risultati sperati. A questo punto è tuttavia necessario individuare gli interventi necessari per mettere insieme il meglio dei due mondi.

Un possibile scenario potrebbe essere costituito da una "delocalizzazione al contrario". In questo caso, si configurerebbe per l'Ita-

Fondi di venture capital per alleanze Italia-Cina

Proposta per recuperare il ritardo accumulato oltre la Grande Muraglia

Le tappe

Cooperazione Italia-Cina in pillole

Delocalizzare al contrario

Lasciare che sia un produttore cinese a delocalizzare in Italia, in modo tale che il nostro Paese benefici dell'ingente flusso di investimenti esteri in uscita da Pechino.

Creare fondi ad hoc

Le piccole realtà italiane dovrebbero unire le forze e convogliare le risorse disponibili in fondi oppure holding finanziarie create ad hoc per realizzare operazioni di M&A cross border in Cina. In questo modo, i soggetti finanziari italiani si troverebbero a detenere partecipazioni rilevanti in aziende miste italo-cinesi.

"Measure 39"

Pechino lavora a un disegno di legge, "Measure no. 39", per favorire la creazione di fondi domestici di venture capital con trattamenti preferenziali rispetto ai fondi internazionali: per l'Italia è importante agire per tempo, in modo che le operazioni miste nascano prima dell'attuazione del provvedimento.

lia l'opportunità di imporsi come partner con la Cina, inserendosi come soggetto attivo nell'ingente flusso di investimenti in uscita dal Paese. In altre parole, potremmo lasciare che sia un produttore cinese a produrre in Cina e a delocalizzare in Italia per trovare da noi quello che di meglio possiamo offrirgli: creatività, capacità commerciale e logistica, referenze, tecnologia, know how manageria-

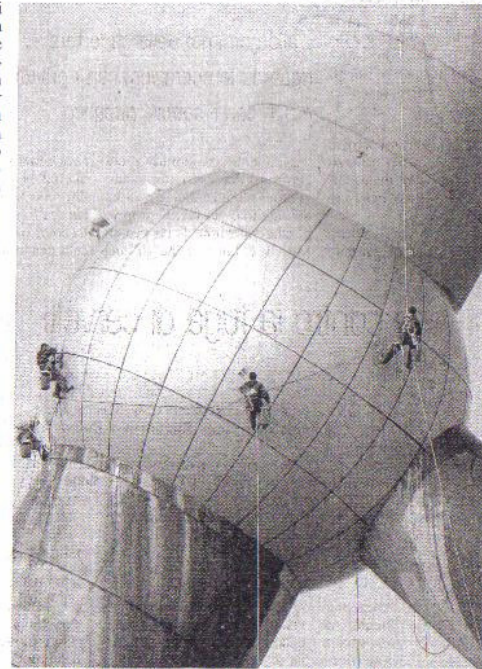
le. Questi campi possono infatti costituire un terreno fertile per la collaborazione tra imprese cinesi e italiane. In questo momento possiamo ancora contare su una qualche posizione di forza, per cui le relazioni possono basarsi su un rapporto se non paritario, non troppo squilibrato. In un futuro non necessariamente troppo lontano potrebbe al contrario succedere che semplicemente le imprese cinesi decideranno di comprare i nostri marchi in difficoltà e le nostre imprese distributive.

D'altra parte, anche l'Italia potrebbe giocare un ruolo attivo, in tal senso. Se le nostre imprese hanno dimensioni ridotte e hanno accesso a poche risorse, la ricchezza finanziaria del nostro Paese rimane considerevole, e sta - purtroppo - trovando utile sbocco quasi esclusivamente in un mercato immobiliare ormai inflazionato oltre ogni ragionevole limite.

Diventa dunque evidente l'opportunità di realizzare strumenti ad hoc, siano essi fondi o holding finanziarie, che possano incanalare le risorse attualmente presenti nel mercato italiano per realizzare operazioni di M&A cross border in Cina. Sarebbe come dire che se i cinesi non ci possiamo fermare almeno li possiamo comprare.

La presenza di investitori istituzionali ben introdotti nella realtà cinese, potrebbe anche rendere possibile un miglior governo del futuro flusso degli investimenti cinesi in Italia, aiutando la combinazione degli azionariati, e inserendosi quasi come "mediatori culturali" tra le compagini manageriali dei due Paesi.

Indipendentemente dalle nostre iniziative, le aziende cinesi si muoveranno sempre di più nel mercato delle acquisizioni europeo, e italia-



Al lavoro per pulire un globo della torre della Tv, uno dei simboli di Shanghai (Reuters)

no in particolare. Nel caso in cui gli acquirenti cinesi abbiano quote rilevanti del capitale in mano a fondi italiani, tali operazioni rivestirebbero una valenza senz'altro differente per il nostro sistema industriale. Soggetti finanziari italiani siano essi pubblici, privati o misti si troveranno a detenere partecipazioni rilevanti in aziende miste italo-cinesi che coniuga-

no il meglio delle due realtà. Un'azienda mista racchiuderebbe in sé il meglio dei due mondi e sarebbe un forte concorrente sia sul mercato domestico cinese che su quello internazionale, grazie a una struttura dei costi efficiente, alla conoscenza approfondita del mercato cinese, accompagnata da una presenza internazionale. Ma soprattutto grazie a una capacità tecnologica e ad un valore del brand di altissimo livello. Si tratta

di una strada che deve necessariamente essere esplorata anche dal Governo italiano: attraverso uno sforzo di promozione culturale e di mercato, ma soprattutto di ingegno e creatività finanziaria.

D'altra parte, molti elementi fanno pensare che il momento per realizzare strumenti del genere sia quello giusto. Il mercato finanziario cinese è relativamente poco sofisticato e accoglie con entusiasmo iniziative di finanza innovativa: basti pensare ai ritorni straordinari che gli operatori di venture capital stanno realizzando, come nelle Ipo di Baidu Shanda e Ctrip. Anche il Governo di Pechino sta pensando di varare un disegno di legge chiamato "Measure no. 39" per favorire e incentivare la creazione di fondi di venture capital domestici dotati di trattamenti preferenziali rispetto ai fondi internazionali, che al

Il Governo di Pechino prepara una norma con misure preferenziali

momento operano nel Paese in condizione di semi-monopolio.

Ora più che mai, diventano tuttavia cruciali la velocità e la prontezza con cui il Governo e l'iniziativa privata riusciranno a realizzare strumenti capaci di permettere alle aziende italiane di sfruttare questi vantaggi. In questo momento sappiamo che il fenomeno è in atto, e abbiamo l'opportunità di scegliere, per una volta, di non essere in ritardo, provando a condizionare il momento congiunturale a nostro vantaggio. Oppure possiamo scegliere di stare a guardare, continuando sulla strada già intrapresa. Le conseguenze, per quanto negative, sono facilmente immaginabili.

**ALBERTO FORCHIELLI
GIORGIO PRODI**

Osservatorio Asia
Università di Ferrara

Italia

Capitali in uscita e in arrivo

19,3

MILIARDI DI DOLLARI
Il valore degli investimenti italiani diretti all'estero alla fine del 2004. Rispetto all'anno precedente, l'ammontare dei capitali è raddoppiato

26

MILIARDI DI DOLLARI
La stima degli investimenti italiani diretti all'estero nel 2008: per quell'epoca, la Cina avrà sorpassato il nostro Paese nell'export di capitali



(Corbis)

1,077

MILIARDI DI DOLLARI
Gli investimenti diretti esteri italiani in Cina concordati nel 2004: in aumento, su base annua, del 73,45%, sono relativi a 358 progetti

16,8

MILIARDI DI DOLLARI
Gli investimenti diretti esteri affluiti in Italia nel 2004: sono tre volte e mezzo meno di quelli raccolti dalla Cina nello stesso anno