PERCHÉ LE BORSE CORRONO



L'economia globale ha frenato abbastanza bruscamente alla fine del 2018, poi tra mille sussulti e distinguo sembra essere tornata a innestare la marcia in avanti (in quasi tutto il mondo salvo che in Europa), ma la ripresa delle quotazioni delle borse mondiali, dopo il calo registrato nel 2018 ha superato le più rosee aspettative. Perché? La risposta più breve è: perché le banche centrali hanno cambiato atteggiamento e oggi la liquidità sovrabbonda sui mercati. Ma in realtà lo scenario è più complesso.

I MOTIVI DI TIMORE A FINE 2018

Per cercare di interpretare correttamente la situazione corrente bisogna innanzitutto notare come alcuni tra i maggiori timori che erano comparsi al momento della picchiata delle borse di tutto il mondo (a fine dicembre 2018) stanno perdendo la loro ragion d'essere mano mano che i mesi passano:

- prima quelli sulle guerre commerciali internazionali (a partire dalla madre di tutte le battaglie: la Cina contro l'America),
- poi i timori derivanti dall'eccesso di rigore praticato dalla Federal Reserve nel perseguire la normalizzazione della politica monetaria (e dal conseguente scontro con il Presidente Trump),
- per seguire con quelli derivanti dalle conseguenze di una lite profonda tra la Gran Bretagna e il resto d'Europa (la prima è importatrice netta dalla seconda),
- e per finire con le possibili tensioni che sarebbero conseguite a una crisi dei debiti pubblici (a partire da quelli italiano e americano).
  Con la conseguenza quasi scontata di una potenziale revisione al ribasso del giudizio delle agenzie di rating internazionali, di materia per far tremare le borse ce n'era perciò proprio a bizzeffe.

LA MINI-RECESSIONE D'AUTUNNO

A tutto ciò si aggiungeva lo sconcerto provocato dalla mini-recessione d'autunno (che sembrava essere arrivata senza alcun preavviso e che pareva precludere ad una decisa anticipazione della conclusione dell'attuale ciclo economico positivo e all'arrivo di una nuova recessione globale). Recessione tecnica invece, rivelatasi poi per quello che in realtà è forse sempre stata: uno scossone di assestamento o poco più, persino in Italia, dove il primo trimestre 2019 sembra già puntare oltre la parità.

IL PANORAMA SEMBRA DECISAMENTE MIGLIORATO

Tutti coloro che si informano regolarmente sanno perciò che buona parte dei mal di testa che conseguivano all'accumulo di nuvoloni neri e che avevano scatenato un panico da nuova tempesta perfetta nella finanza mondiale oggi sembrano invece dileguarsi, quantomeno nelleaspettative: la Cina e l'America (ma soprattutto quest'ultima, che ha smesso di cannoneggiare anche nei confronti del resto del mondo) stanno mostrando fermamente che vogliono trovare un esito positivo ai negoziati. La FED ha detto chiaramente che non intende accollarsi la responsabilità di una nuova recessione e che dunque i prossimi aumenti dei tassi d'interesse sono rinviati a data da destinarsi. La Gran Bretagna ha abbandonato l'idea di sbattere la porta alla Commissione Europea rinviando a tempi migliori l'uscita dall'Unione (tra due mesi ci saranno le elezioni per il rinnovo dei vertici d'Europa) e infine le agenzie di rating si sono guardate bene dall'infierire sull'eccesso di debiti pubblici, astenendosi dal peggiorare i loro giudizi e, più di ogni altro fattore, il timore che il mondo stesse viaggiando verso una nuova recessione sembra quantomeno rintuzzato da una serie confortante di nuovi dati macroeconomici che paiono smentire i gufi che annunciavano un' imminente apocalisse.

MA NON BASTA PER GIUSTIFICARE LA CORSA DEI LISTINI

Tutto bene dunque? Più o meno si, fatta salva l'ovvia considerazione che quelle sopra citate sono tutte delle "mezze buone notizie", non il grilletto che può aver scatenato la nuova corsa all'oro della finanza mondiale! In molti casi l'allarme è stato infatti soltanto rinviato.

Non per niente l'inflazione resta ai minimi storici, i tassi d'interesse a lungo termine sono andati in direzione opposta a quelli a breve termine (sono scesi) e tutti sanno che, tempo un anno o due, l'inversione della curva dei tassi (quelli a lungo termine dovrebbero normalmente restare ben al di sopra di quelli a breve, per remunerare la minor liquidità) prelude all'inversione del ciclo economico.

Se invece dal picco negativo di Dicembre scorso (meno di tre mesi fa) le principali borse sono cresciute circa del 20% qualche altro motivo ci deve pur essere e i più concordano

che la risposta risieda nella politica monetaria delle banche centrali, le quali non hanno soltanto cambiato atteggiamento (come la FED) ma in molti altri casi hanno addirittura ripreso a pompare liquidità, a partire da quella cinese, fino a quella europea, passando dalla Bank of Japan che non ha letteralmente mai smesso di farlo.

LA LIQUIDITÀ INNANZITUTTO

Altro che normalizzazione monetaria dunque, siamo di fatto agli antipodi, anzi peggio che agli antipodi, perché -anche a causa della maggior offerta di moneta da parte delle altre banche centrali che non trova riscontro in altrettanta fiducia nelle borse locali- **Wall Street** in questi mesi non solo è cresciuta parecchio (vedi grafico qui sopra), ma ha anche continuato a rosicchiare quote di mercato alle altre grandi borse, attirando capitali dal resto del mondo sia perché esprime grandi qualità (liquidità, trasparenza e controlli, eccetera) che per il fatto che il Dollaro è rimasto da tempo in tendenza ascendente contro praticamente tutte le altre valute.

L'indice europeo paragonabile allo Standard&Poor 500 riportato qui accanto è infatti l'***Eurostoxx 600*** qui sotto, che evidentemente si è mosso con più moderazione e in leggero ritardo.

Tra l'altro l'afflusso netto di capitali in zona ***Dollaro*** non fa che rinforzare quella divisa, che resta chiaramente in un canale ascendente, come mostra il grafico della sua quotazione ***contro Euro*** qui accanto riportato.

La liquidità dunque è ciò che fino ad oggi ha continuato a sostenere i listini di borsa, anche tenendo conto del fatto che i titoli a reddito fisso mancano oramai del primo dei due aggettivi: il reddito, e che per questo motivo molti investitori scelgono i titoli azionari per avere dai dividendi la cedola che non esiste più per quelli obbligazionari.

MA QUANTO PUÒ DURARE ?

Ma quanto può durare questa bonanza? La domanda è per definizione senza risposte certe ma possiamo provare a guardare qualche dettaglio interessante negl'indici che misurano la ***produttività del lavoro***, dal momento che il rialzo del costo della manodopera già registrato in America può diffondersi nel resto del mondo anche se esso non sembra incidere necessariamente sui consumi, la cui composizione è in forte cambiamento (ed è forse principalmente per questo motivo che l'inflazione non cresce).

La produttività non è soltanto stranamente rimasta al palo negli ultimi anni, un periodo in cui viceversa i profitti aziendali hanno corso più di quanto avessero mai fatto prima, ma ciò è anche successo nel Paese che più di tutti gli altri ha investito nella rivoluzione digitale (che ha da molti altri punti di vista portato a immensi efficientamenti economici): gli Stati Uniti d'America. Qualcuno ne ha attribuito le cause all' avanzamento delle tecnologie che hanno generato la cosiddetta "sharing economy" (economia della condivisione) grazie alla quale molti prodotti e servizi sono divenuti economici o addirittura gratuiti (a partire dalle notizie, fino al noleggio di bici e automobili), andando ad alterare gli indici che la tracciavano proprio laddove le nuove tecnologie si sono sviluppate maggiormente.

ALCUNI SEGNALI POSITIVI…

Ebbene dopo molti anni in cui addirittura sembrava volgere al ribasso, nell'ultimo trimestre 2018 ha fatto un balzo in avanti, facendo ben sperare che le tensioni salariali non finissero con il divorare il salto in avanti dell'efficienza aziendale che è derivata dall'andamento economico positivo in America.

Se andiamo poi a guardarne l'andamento dell'efficienza dell'ora lavorata nei paesi più sviluppati (OECD) troviamo in effetti che molte economie emergenti e in particolare quelle dell'Europa dell'Est come Polonia, ***Lettonia, Bulgaria e Romania***, negli ultimi tre lustri hanno mostrato dinamiche molto più pronunciate che non quelle degli U.S.A. o del Regno Unito.

Lo stesso non può peraltro dirsi per il nostro Paese che, rispetto ai più diretti concorrenti europei, ha accumulato un ritardo considerevole, come si può notare dal grafico qui riportato.

Ebbene quella timida ripresa della produttività americana fa pensare che la maggior efficienza per le imprese derivante dall'avanzamento delle tecnologie produttive sia arrivata a lambire anche l'industria manifatturiera americana, lasciando ben sperare che non resti effimera la timida ripresa dei prodotti economici lordi che sembra aver attecchito sul pianeta dopo la pausa della crescita registrata alla fine dello scorso anno.

Nulla di certo tuttavia, e soprattutto non si tratta ancora di una tendenza consolidata che possa far sperare nella ripartenza di un nuovo ciclo economico globale di sviluppo senza essere passati (o quasi) dalla fase recessiva. Per ora è soltanto una pia speranza: quella che l'incedere inesorabile delle nuove tecnologie possa aprire nuovi scenari di sviluppo

economico, sino ad oggi impensabili.

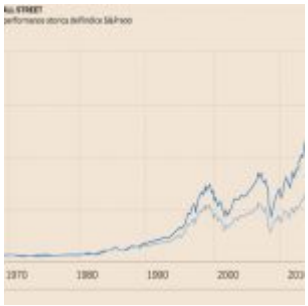
E ALTRI SEGNALI DI PRUDENZA

Per il momento dunque la prudenza è d'obbligo: le borse mondiali appaiono ancora una volta fortemente sopravvalutate rispetto alla redditività delle imprese che vi sono rappresentate, o quantomeno in forte anticipo rispetto alle performances che queste ultime dovranno mostrare per giustificare le elevatissime valutazioni implicite nei corsi azionari. E ***sempre che l'inflazione non faccia brutte sorprese***, dal momento che se arrivasse anche le aspettative -oggi stazionarie- relative ai bassissimi tassi di interesse che sottendono alla stima dei flussi di cassa prospettici che possono generare quelle imprese, sarebbero riviste al ribasso, trascinando con sè anche i listini di borsa.

Un'ipotesi al rialzo quindi e una al ribasso fanno la più assoluta parità nelle attese circa l'evoluzione delle borse di qui alla fine dell'anno in corso. Che peraltro è quello che si aspettano quasi tutti gli analisti finanziari per i prossimi 10 mesi, ma con l'unica avvertenza che la media del pollo appena ipotizzata ***non implica necessariamente un mare calmo come l'olio per la navigazione, soprattutto quando gli scenari appena pennellati tendono un po' troppo al colore rosa***, che sia esso quello di un'alba oppure di un tramonto. Nessuno può davvero dirlo…

Stefano di Tommaso

LA STAGIONE DEI DIVIDENDI NON È MAI STATA COSÌ ATTRAENTE



Il mese di Marzo è sempre stato il mese in cui saltano fuori le cifre che verranno poi pagate tra Aprile e Maggio dalle società quotate in Borsa come dividendo. Negli anni precedenti però nella logica degli investitori - da quelli professionali ai piccoli risparmiatori- era un evento quasi trascurabile rispetto all'attesa (speculativa) di guadagno in conto capitale che rappresentava una parte molto importante della decisione di acquistare o meno azioni quotate. Ma quest'anno le cose sono parecchio diverse…

I TASSI A ZERO SPINGONO LE AZIONI CON I MAGGIORI DIVIDENDI

Negli ultimi anni invece le cose sono cambiate non poco: innanzitutto perché i tassi di interesse sono scesi intorno allo zero trasformando il dividendo azionario nella superstar dei rendimenti, dal momento che i titoli di stato e quelli obbligazionari non rendono più quasi niente; ma poi anche perché i profitti delle aziende quotate sono cresciuti parecchio e dunque hann lasciato più spazio che non in passato ai dividendi che sono divenuti una fonte di rendita finanziaria quasi senza alternativa.

Il 2019 è forse l'anno record da questo punto di vista perché i tassi di interesse offerti dai titoli a reddito fisso sono tornati a flettere e i dividendi deliberati (sulla base degli utili record del 2018) sono spesso davvero elevati. Siamo arrivati all' assurda situazione di un'emissione obbligazionaria irredimibile di recente proposta al pubblico da Unicredit propone un reddito fisso annuo inferiore al rendimento della cedola delle azioni della sua più diretta concorrente: Intesa San Paolo (che peraltro esprime una capitalizzazione di borsa al di sotto del valore del suo patrimonio netto rettificato) !

Certo, ci sono titoli azionari quotati nelle principali piazze finanziarie del pianeta che hanno sempre distribuito lauti dividendi e la cui politica di bilancio storicamente prudenziale fa sperare che possano proseguire ancora a lungo in tal senso (come illustrato nel grafico che segue):

Il fenomeno più recente invece, quello della caccia esasperata al dividendo cui stiamo assistendo è stato denominato già qualche tempo fa "bondification", poiché nelle scelte di portafoglio un certo numero di titoli azionari oramai vengono trattati dagli investitori come fossero obbligazioni, e cioè vengono selezionati sulla base dei flussi di cassa attesi per la distribuzione degli utili.

OCCHIO AGLI SPECCHIETTI PER LE ALLODOLE

Ma come tutti gli eccessi potrebbe avere delle ripercussioni negative: tanto per cominciare il mancato rimborso del titolo azionario, mentre quasi tutti quelli obbligazionari (salvo appunto gli “irredimibili”) hanno una scadenza è una data di rimborso del capitale; in secondo luogo ci sono società operanti in settori maturi e con prospettive del business non esattamente rosee e sicure, che forzano la mano nel distribuire dividendi allo scopo di tenere alta la quota del titolo, anche quando la prudenza suggerirebbe di trattenere gli utili per le esigenze aziendali di rafforzamento patrimoniale. Di lato una tabella estremamente esplicativa ma che risale alla fine dello scorso anno e che quindi appare oggi relativamente imprecisa perché riporta le quotazioni di oltre 2 mesi fa.

Quello della scarsa prudenza in occasione della distribuzione dei dividendi è spesso il caso degli istituti di credito, ancora oggi alle prese con la necessità di disfarsi di crediti di dubbia restituzione e con un certo scetticismo al riguardo della correttezza delle loro rappresentazioni contabili da parte di chi dovrebbe investirci, istituti che invece in molti casi deliberano generose distribuzioni di dividendi, anche perché la logica delle “stock-options” (la distribuzione al management di opzioni di acquisto di azioni quotate) spinge i loro dirigenti quasi a forzare la mano in tal senso.

MEGLIO LE COMPAGNIE ASSICURATIVE

Meno problematica da questo punto di vista è la situazione delle compagnie assicurative, dal momento che non devono quasi confrontarsi con la fiducia del mercato a proposito del livello di crediti non esigibili in portafoglio (se non marginalmente per il ramo cauzioni) e d’altra parte altrettanto liquide quanto le banche (dunque non soggette a trovarsi a corto di cassa in caso di laute distribuzioni di dividendi).

E C’È ANCHE IL CREDITO DI IMPOSTA

Ovviamente bisogna tenere conto del fatto che i dividendi distribuiti quest’anno non sono una garanzia di continuità nel futuro, ma stavolta i dividendi di parecchie azioni quotate in Borsa sono arrivati anche a tre-quattro volte il reddito percentuale annuo promesso dai Buoni Poliennali del Tesoro o dai principali emittenti di titoli obbligazionari (Enel, Telecom,

Ferrovie, eccetera…). Una vera e propria manna se si tiene conto anche del credito di imposta che viaggia attaccato al dividendo distribuito.

Nell'ipotesi poi (non del tutto peregrina) di un veloce recupero di valore della quotazione azionaria al di sopra del livello che aveva prima dello stacco del dividendo, fare i "cassettisti" (come si diceva una volta) solo per pochi mesi può procurare un rendimento teorico su base d'anno ancora più interessante di quello che deriva dal rapporto tra il dividendo pagato e la quotazione del titolo, dal momento che la misura del dividendo è solitamente espressa in ragione d'anno, mentre si può sperare che ci siano ancora degli investitori privati che, per loro ragioni legate al rapporto complessivo con il fisco italiano, non ci tengono ad esprimere ufficialmente in dichiarazione dei redditi il dividendo dei titoli azionari detenuti e, per questo motivo, vendono le azioni che stanno per staccare i dividendi poco prima della loro distribuzione (per poi eventualmente riacquistarli).

Una vera pacchia perciò questa volta, che fa a sua volta ben sperare nella tenuta -nel corso del prosieguo dell'anno- delle quotazioni di Borsa.

Stefano di Tommaso

PIANIFICARE IL FUTURO DELLE IMPRESE



La pianificazione delle attività di impresa è fondamentale per dare continuità alla produzione di valore e alla vita stessa dell'impresa. Il futuro riserva rischi e sfide che vanno affrontati definendo nuovi scenari organizzativi ed operativi, con modelli di business adeguati: il vero e più

importante rischio è non pianificare.

CREAZIONE DI VALORE E RESPONSABILITA'

Come in ogni tempo scopo di base di un'impresa è "**creare un valore**", che possa essere di interesse per uno o più soggetti esterni all'impresa. Questi allora metteranno a disposizione un altro valore, così da attuare uno scambio.

Per comodità tale scambio avviene tramite **flussi finanziari** che compensano le differenze tra i valori, o si sostituiscono completamente.
Parafrasando Humprey Bogart in un famoso film, potremmo dire "…è l'economia, bellezza!".

Ora, nell'epoca in cui viviamo, le imprese, in particolare le più grandi, hanno **responsabilità** verso una pluralità di soggetti. Ed in più la creazione del valore per chi ne trae un beneficio economico diretto (l'imprenditore, gli azionisti) è sempre più legata e subordinata al contesto in cui l'azienda opera.

Diverse per Paese sono le leggi e le norme che il processo di "creazione del valore" deve rispettare, così come i rapporti con le comunità locali, l'impatto sull'ambiente, la percezione nell'opinione pubblica dell'operato dell'impresa, incidono in modo continuo (e mutevole) sulle condizioni alle quali può avvenire lo scambio.

La globalizzazione ha acuito tutto questo contesto, aumentandone la complessità e ponendo all'attenzione di tutti gli agenti economici una **riflessione articolata e continua**, maggiormente focalizzata sulla sostenibilità e di conseguenza sul futuro.

Una interessante diversione.
Già Seneca, nel 1° secolo d.C., parlava di globalizzazione; il passato veniva guardato e mitizzato come un tempo tranquillo e sicuro, mentre lo sguardo sul futuro si caricava di timorosa preoccupazione di fronte a nuovi modelli di vita, che potevano affermarsi con l'allargarsi dello spazio e l'evolversi dei sistemi di produzione e di scambio.
Dalla "Medea" riporto:
I nostri padri videro secoli senza macchia, quando ogni frode era sconosciuta. Ogni uomo, quietamente, se ne stava alle sue spiagge, invecchiava sulla sua terra, ricco del poco che aveva, non conoscendo altri beni che quelli che gli dava il suolo natale. La nave tessala, Argo, congiunse le parti del mondo che a ragione erano divise, ai mari impose di subire le sferze dei remi, ai misteriosi flutti di mutarsi in causa dei nostri terrori.

E ancora scrive:

È caduto ogni limite, in terre sconosciute sorgono mura di città, le strade del mondo si spalancano, muta sede ogni cosa.
Si disseta l'Indiano al gelido Arasse, bevono i Persiani all'Elba e al Reno.
Verrà giorno, in secoli lontani, che Oceano sciolga le catene delle cose ed immensa si riveli una terra.
Nuovi mondi Teti scoprirà.
Non ci sarà più sul pianeta un'ultima Tule.

MODELLI DI BUSINESS VERSUS NUOVI SCENARI

Questo per introdurci al convincimento che la "creazione del valore" è un processo continuo, che può subire fasi di accelerazione e decelerazione, incrementi e decrementi nella misura economica che gli si dà, ma resta continuo ed è **fondamentale che il modello di business che l'impresa adotta (e che può anch'esso variare nel tempo) sia sostenibile, attuabile e duraturo.**

E' difficile fare previsioni sul futuro e su ciò che potrà accadere in una società fluida come la nostra, in cui i cambiamenti si misurano in tempi sempre più accelerati, proprio per questo è indispensabile allenarsi a **costruire degli scenari possibili**, dai quali trarre delle indicazioni praticabili.

"Fortune" ha pubblicato qualche tempo fa una infografica sulle 500 aziende della nota classifica. Suddivisa per settori, e classificata per ricavi, vi appare la distribuzione dell'anzianità delle aziende riportate.

Una delle più anziane, la "Cigna", offre servizi assicurativi (settore health care). Le prime e più antiche forme di assicurazione risalgono all'Antico Egitto. Interessantissimo! Nel 2.700 a.C. fu istituita una cassa mutua per le spese funebri dei tagliapietre. Oggi si parla di **assicurazioni istantanee e di insurtech**. La finalità è rimasta molto simile, ma la trasformazione del contesto sociale ha costretto le compagnie (anche "Cigna") a investire risorse e capitali (anche con fusioni, trasformazioni, acquisizioni di startup innovative) per dare un vestito nuovo al valore fornito ai consumatori.

LA SITUAZIONE ITALIANA

Qualche dato per riflettere: l'ISTAT ha pubblicato un interessante studio sui tassi di sopravvivenza delle aziende (2017, Rapporto Imprenditorialità nelle regioni italiane). Le elaborazioni sono riferite agli anni 2010 e 2014, ma possiamo ugualmente trarre spunti utili.

Tassi di sopravvivenza a 1 anno delle imprese per regione
Anni 2010 e 2014 (valori percentuali)

In media le imprese, a un anno dalla nascita, sopravvivono nell'85,8 per cento nel 2010, ma solo nel 76,8 per cento nel 2014. Il confronto tra i 2 anni evidenzia un calo della sopravvivenza a un anno di 9 punti percentuali.

Considero ora le imprese a cinque anni dalla nascita e noto che sopravvivono nel 49,9 per cento nel 2010, ma diminuiscono al 44,8 per cento nel 2014. Anche la sopravvivenza a 5 anni presenta un calo dunque, in questo caso nell'ordine di 5 punti percentuali.

Tassi di sopravvivenza a 5 anni delle imprese per regione
Anni 2010 e 2014 (valori percentuali)

In entrambe le elaborazioni il tasso di sopravvivenza diminuisce tra il 2010 e 2014.
I dati sembrano indicare anche una correlazione tra anzianità e tasso di sopravvivenza: sono numericamente inferiori le imprese che arrivano alla soglia dei 5 anni di vita, ma superata quest'ultima soglia la differenza in percentuale relativa alla mortalità tra il 2010 e 2014 diminuisce.

Se passiamo al 2016 (dati Eurostat) e osserviamo il tasso di sopravvivenza delle imprese a livello europeo, l'Italia si posiziona nella media per il tasso di sopravvivenza a 1 anno.

Tale constatazione potrebbe sembrarci confortante, ma la preoccupazione aumenta, quando si considerano periodi di tempo ancora più lunghi, durante i quali avvengono cambiamenti importanti nelle tecnologie e nel contesto politico ed economico generale; nuovi scenari in cui nuovi competitor nascono ed operano in condizioni di miglior favore, dove i destinatari finali del valore creato cambiano idea e velocemente si rivolgono ad altri.

PIANIFICAZIONE: OBIETTIVI, AZIONI E RISORSE

Nella gestione di impresa "la pianificazione" è il processo in cui, dati degli obiettivi, si progettano e realizzano delle linee di azione che portino a conseguirli, individuando e allocando le risorse necessarie allo scopo.

E' fondamentale chiedersi:

Lo sguardo in avanti è indispensabile, così come è necessaria l'individuazione di possibili strade da percorrere. Senza questa pratica il rischio di incontrare ostacoli insormontabili è reale e sempre presente.

Negli ultimi anni il sistema Paese Italia ha fatto notevoli sforzi per creare modelli di aiuto e sviluppo per le imprese, ne è recente esempio il "Fondo Nazionale Innovazione" presentato dal Vice Premier Di Maio, ma molte sono ancora le imprese che, per scelta obbligata o abitudine, operano con modalità tradizionali, troppo legate a modelli di sviluppo familiari o locali. Sono imprese che hanno grandi capacità di creare valore, ma spesso non si pongono la domanda su come dare continuità nel tempo a questa capacità.

La pianificazione può essere fatta seguendo:

- un **percorso incrementale**, in cui per affinamenti successivi e miglioramenti continui l'impresa ottimizza, affina, cresce linearmente;
- uno o più **scenari disruptive**, dove le condizioni del contesto mutano radicalmente e potrebbe essere necessario attuare importanti cambiamenti.

Il piano individuato va poi implementato. E qui le cose si complicano, perché **un piano si attua con il tempo e con le risorse (soldi)**: fattori che spesso si preferisce riservare alla quotidianità, alla gestione ordinaria, mentre il futuro è fatto anche di eventi straordinari, ed è anche a questi che la pianificazione deve mirare.

COGLIERE LE NUOVE SFIDE CON STRUMENTI NUOVI

Le sfide che l'impresa deve affrontare impongono azioni nuove e complesse per accelerare il percorso di sviluppo del business e cogliere nuove opportunità di mercato, anche in condizioni straordinarie.

Affrontare il futuro con i modelli e gli strumenti del passato non garantisce all'impresa il mantenimento e la crescita del proprio business.

Capovolgere le prospettive, sperimentare nuove alternative, ampliare il campo delle possibilità, e soprattutto non dare nulla per scontato sono la cassetta degli attrezzi per far emergere le idee.

Un percorso robusto di pianificazione (economica, finanziaria e strategica) e di messa in pratica delle nuove idee prende in considerazione tutte le possibili variabili per conseguire vantaggi. Tra le variabili possibili quella di aprire il capitale a partner, che aggiungano ulteriori competenze manageriali e disponibilità economiche, è una strada da prendere seriamente in considerazione.

Eugenio Guagnini Meardi

PERCHÉ CONTE STRIZZA L'OCCHIO A XI JIMPING



Xi Jinping arriverà a Roma con 70 capi d'industria il 21 marzo per siglare un «memorandum d'intesa» con il nostro Paese basato sullo sviluppo dell'interscambio commerciale ed energetico insieme ai Paesi che hanno già aderito alla Belt&Road Initiative (BRI, la cosiddetta "Via della Seta"), un progetto più vasto del Piano Marshall. Difficile restarne indifferenti se si esaminano le opportunità che ne discendono, magari soltanto perché l'Unione Europea si indigna. L'Italia -che si trova su una delle direttrici più importanti della Via della Seta- ha molto da guadagnare da un accordo sullo sviluppo commerciale, anche più di quanto ne abbia la Cina, che ovviamente trova in noi il ventre molle dell'Unione Europea e del sistema industriale occidentale per poi sperare di proseguirne la penetrazione. L'interesse italiano si estende però a molti fronti: dal contrasto al progressivo declino degli scambi con il nord-Africa, al garantirsi nuove strade per l'approvvigiona-mento di materie prime, fino a tessere nuove alleanze internazionali per non dipendere totalmente dall'Europa.

LA DELEGAZIONE CINESE

Tanto per evitare che qualcuno pensi che scherza, il presidente cinese Xi arriva in Italia con esponenti di alcune tra le più potenti imprese cinesi al mondo: dal presidente e vicepresidente di China Communications Construction Company (116mila dipendenti), al vicepresidente esecutivo di China Railway Construction, che gestisce l'alta velocità Pechino-Shanghai, al capo di Power Construction, il più grande costruttore di impianti idroelettrici insieme a Gezhouba Engineering. E ancora: accompagnano la delegazione il presidente di Dongfang Electric, Zou Lei, il capo di Citic Construction, gigante degli investimenti statali, il presidente di China Export&Credit Insurance Corp. (assicurazioni) Song Shuguang, insieme con cinque suoi alti dirigenti (ha già assicurato 130 progetti di investimento lungo la via della seta per un totale di 510 miliardi di dollari) insieme molti altri capitani d'impresa con gli occhi a mandorla, tutti interessati a stringere protocolli d'intesa con partners nostrani.

LO SCENARIO DI FONDO

Per contrastare lo scontatissimo rallentamento in atto della crescita economica cinese, il suo governo non poteva nemmeno pensare di restare con le mani in mano senza prendere iniziative quando ancora una parte significativa della popolazione del Paese rasenta ancora la linea della mera sussistenza. È per questo che Xi Jimping -fin da cinque anni fa, quando si è insediato- medita un nuovo e diverso paradigma del proprio sviluppo economico, questa volta basato su una rete di alleanze internazionali e sullo sfruttamento del gigantesco mercato dei consumi nazionali, sui quali corrono inevitabilmente gli appetiti di tutti gli altri paesi esportatori della terra.

Con grande lungimiranza i pianificatori dell'economia cinese hanno immaginato la realizzazione di una rete infrastrutturale di strade, ferrovie, porti e aeroporti, onde favorire e guadagnare dall'incremento dell'interscambio cinese con il resto del mondo, oggi ancora tutto sommato ridotto rispetto alla media dei Paesi più sviluppati. L'iniziativa ha perciò due risvolti interessanti: da un lato rappresenta una grossa spesa infrastrutturale alla quale parteciperanno anche i Paesi stranieri che ne saranno partners ma che genera un grosso indotto soprattutto sulle imprese cinesi. Questa spesa promette interessanti ritorni economici di lunghissimo periodo, perciò è di per sè idonea a contribuire al traino lo sviluppo economico interno. Dall'altro lato la BRI agevola lo sviluppo cinese sotto un fronte diverso da quello meramente industriale: un Paese evoluto deve infatti anche dotarsi di logistica, trasporti e accordi commerciali che gli permettono di non limitarsi a esportare manufatti al minimo costo, nonché di controllare fortemente lo sviluppo delle importazioni, agendo sulla manopola regolatrice di quegli accordi, Paese per Paese. *Una strategia di commercio estero non troppo diversa, perciò, da quella che vuole mettere in atto Donald Trump oltreoceano.*

PERCHÉ LA CINA NON POTEVA PROSEGUIRE SENZA LA "BRI"

Il paradigma di sviluppo economico degli anni passati -sul quale fino ad oggi si è basata quella crescita economica- era invece una miscela abbastanza confusionaria di Joint Ventures con imprese cinesi sussidiate dallo Stato per veicolare gli investimenti esteri (principalmente in siti produttivi), scarsa o nulla tutela dei marchi e dei brevetti per gli stranieri venuti a fare business nell'ex celeste impero e molte (o troppe) facilitazioni finanziarie per supportarli ulteriormente.

Non è un mistero per nessuno infatti che buona parte del prodotto interno lordo cinese sino ad oggi fosse basato su una componente percentualmente altissima (40%) di investimenti industriali, finanziati parzialmente dal sistema delle imprese pubbliche e da sussidi (al prezzo di importanti svalutazioni della divisa cinese) e per la restante parte, con crescenti quote di debito erogate da un sistema bancario soltanto parzialmente sotto il controllo centrale e perciò anche a forte rischio di collasso. La terza componente del finanziamento dello sviluppo industriale, quella dell'afflusso netto di capitali dall'estero, si è progressivamente ridotta al lumicino, anche per una certa saturazione del sistema industriale e per la progressiva ascesa dei minimi salariali.

I Cinesi vogliono perciò (a ragione) cambiare il proprio modello finanziario e di sostenibilità, anche sociale, dell'espansione economica di cui hanno bisogno, agendo il più possibile sulla geopolitica che corre lungo la Nuova Via della Seta (la BRI), inserendovi un membro dell'alleanza atlantica al centro del mediterraneo come è l'Italia, dotata di un sistema industriale con molto know-how e una finanza (relativamente) evoluta. In più le imprese italiane porterebbe al gruppo di Paesi aderenti all'iniziativa Road&Belt i suoi standard occidentali di lavoro, contribuendo a migliorarne i sistemi.

Un recente rapporto di Euler Hermes conferma che sono già stati mobilitati investimenti per 400 miliardi di dollari in 5 anni e che è stimato un incremento di quasi 120 miliardi di dollari nel 2019 nell'interscambio tra la Cina e i Paesi coinvolti.

PERCHÉ ALL'ITALIA CONVIENE

Oggi in Cina vanno esportazioni italiane per un importo assai ridotto: circa 11 miliardi di euro, cioè il 2,8% del nostro totale, mentre quelle cinesi in Italia valgono più del doppio: oltre 27 miliardi di euro (ma per la Cina rappresentano solo l'1,3% delle esportazioni). Se l'accordo commerciale sarà equilibrato dunque all'Italia converrebbe molto svilupparlo, puntando al raddoppio del proprio export.

Senza considerare che le imprese italiane in vendita sono andate per la maggior parte in mano ai Francesi e ai Tedeschi, mentre il mercato dei capitali, principalmente

anglosassone, è ancora poco sviluppato a Milano rispetto a Parigi e Francoforte. Se una politica di investimenti cinesi in Italia fosse parte di questo accordo, il nostro Paese avrebbe una leva in più per colmare il divario con il resto d'Europa. Oggi già più di 600 imprese italiane hanno come socio un partner cinese, per un totale di investimenti diretti in Italia di quasi 14 miliardi di euro negli ultimi vent'anni. Si va da casi eclatanti come la Pirelli fino a piccoli impiantisti e produttori meccanici. Gli enormi investimenti infrastrutturali che la BRI comporta vanno poi a nozze con la miriade di progettisti e costruttori italiani che potrebbero ritagliarsi una fetta della torta.

Inoltre la Cina si candida a divenire il partner principale negli scambi con l'Africa, un mercato di sbocco delle nostre esportazioni dal quale negli ultimi anni l'Italia è riuscita quasi a farsi buttare fuori (l'Egitto -oggi forse per noi il più importante partner africano- è già entrato a far parte della BRI). Infine gli altri Paesi che hanno già aderito alla BRI (la Georgia, l'Azerbaijan e il Kazakhstan) sono altrettanto interessanti per l'Italia quanto l'Egitto, ma soprattutto sono esportatori di derrate e materie prime che possono risultare strategici per l'Italia.

LE RESISTENZE DELL'UNIONE EUROPEA

Non potevano farsi attendere le rimostranze -per la massima parte interessate- degli altri Paesi dell'U.E. che vedono il sostegno dell'Italia alla BRI come una minaccia separatista alla politica di Bruxelles di negoziare unitariamente gli investimenti cinesi in Europa (di fatto come una parte del negoziato che sfuggirebbe al controllo della Commissione Europea).

La portavoce agli Affari Esteri della Commissione Maja Kocijancic ha dunque tuonato: "nè l'Unione nè alcuno degli Stati membri può raggiungere I suoi scopi con la Cina senza una piena unità"!

Le ha fatto eco però il ministro degli Esteri cinese Wang Yi: "l'Italia è un Paese indipendente e auspichiamo che possiate attenervi alla decisione presa in maniera indipendente". Come dire: quando fa comodo all'Unione siete tutt'uno e quando no ci considerano una scheggia impazzita. Come ci insegna il Qohelet: "niente di nuovo sotto il sole"…

Stefano di Tommaso