

Alessandro De Nicola

**U**na cifra stilistica ricorrente della narrazione renziana è l'apertura e anzi un certo entusiasmo verso gli investimenti esteri. Ogni volta che si verifica un'acquisizione di un'azienda nostrana da parte di uno straniero e si alzano immancabili le voci di chi parla di "svendita" o di "altro pezzo d'Italia" che se ne va, il premier afferma che in realtà si tratta di un buon segnale perché vuol dire che la nostra economia è attraente. Renzi ha ragione, anzi si può aggiungere che quando entrano i forestieri, allargano i mercati delle imprese comprate, trasferiscono in Italia know-how nuovo, formano persone, spesso migliorano governance e controlli interni e procedono a un'allocatione efficiente di risorse: se c'è stata una vendita vuol dire che l'imprenditore italiano, rispetto al prezzo spuntato, non pensava di riuscire a ricavarne di più con la sua azienda, mentre l'acquirente sì. Semmai il problema è reinvestire i soldi piuttosto che, per mancanza di voglia o eredi od opportunità, lasciarli in mano a qualche gestore di patrimoni e spendere il proprio tempo al golf o in barca.

Quest'ultimo è tuttavia un nodo che non possiamo sciogliere gli investitori esteri: verso di loro dobbiamo chiederci se il Belpaese ha intrapreso i passi necessari per rendersi più seducente. A questo proposito è interessante un recentissimo studio sugli investimenti in Europa nel 2015 curato dalla società di consulenza MergerMarket, "Inward Bound. Inbound M&A into the EU". Il lavoro è importante perché oltre ad utilizzare statistiche note, si basa su interviste a 250 alti dirigenti le

## Investimenti esteri dove il decimale conta

cui imprese hanno nel 2015 completato una acquisizione nel Vecchio Continente. 175 di questi lavorano per imprese industriali o di servizi e 75 per fondi di private equity. Il primo risultato importante è che l'anno scorso è finito bene. Sono state portate a termine 1330 operazioni per un valore di 462 miliardi di euro. Per metterle cose in prospettiva, basti pensare che nel 2012 i numeri erano rispettivamente 1000 e 160 miliardi e nel 2009 ci furono solo 550 investimenti per 67 miliardi. Il mercato dell'M&A è diviso a metà: il 49% del valore delle acquisizioni viene da paesi extraeuropei e il 51% è intraeuropeo. C'è un deciso aumento della componente extraeuropea.

Strabiliante, poi, è il seguente dato: il 100% degli operatori ha dichiarato che il risultato in termini di fatturato delle aziende acquistate ha rispettato o superato le aspettative. L'88% ha

espresso lo stesso concetto sui profitti. Questa soddisfazione si riflette nel fatto che il 95% degli intervistati si è dichiarato propenso ad effettuare altri investimenti nell'Ue. Su quali nazioni i manager intendono focalizzare in futuro i propri investimenti? Qui cominciano per noi le notizie meno buone: Germania e Regno Unito sono di gran lunga le più gettonate, seguite da Olanda e Belgio (per motivi fiscali e di prossimità con le istituzioni comunitarie) e a grande distanza sono appaite Italia e Francia con l'11% delle risposte. Il dato è ancora peggiore perché è pur vero che la Svezia interessa il 7% degli investitori, ma ha 1/6 dei nostri abitanti ed ¼ del nostro PIL (stesso discorso vale per molti altri "piccoli").

Dobbiamo chiederci allora quali sono gli elementi positivi e negativi quando si valuta un'acquisizione in un determinato paese e capire come

il nostro possa migliorare. Tra i fattori macroeconomici citati come determinanti, il buon prezzo delle aziende (grazie all'euro basso), l'eccellenza delle infrastrutture, la crescita economica, una regolamentazione stabile, l'appartenenza all'Europa. Insegnamenti per noi? L'Europa è un valore e l'euro non soffoca l'economia a dispetto della retorica anti-europea che ci tocca ascoltare.

Infrastrutture mediocri come sono spesso quelle italiane rappresentano un freno: bisogna privatizzarle per rafforzarle e al contempo liberare risorse per altri investimenti. L'incertezza regolamentare che caratterizza l'Italia è un altro handicap e i decimali di crescita contano eccome: un paese stagnante viene visto con meno riguardo dagli investitori. Sono i fattori microeconomici che ci salvano. Gli acquisti sono determinati dal valore della tecnologia, della reputazione e dei marchi delle società. Le imprese italiane sono molto apprezzate per queste qualità e compito del legislatore è aiutare a preservarle.

Infine i fattori frenanti: alte aspettative di prezzo, economia volatile, scarsa trasparenza, regolamentazione oscura. Su questi tre ultimi fattori c'è molto da fare per l'Italia e l'azione di governo sarà determinante: incertezze come quelle sul ddl concorrenza non sono di buon auspicio. Insomma, il risultato che emerge dagli studi e dalle ricerche internazionali è sempre il medesimo: il nostro sistema economico è caratterizzato da virtù private che non riescono ad esprimersi in gran parte a causa dei pubblici vizi. Lavoriamo su questo e la nostra arte di sedurre gli stranieri ne trarrà grande beneficio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA