

## Competitività e internazionalizzazione del sistema Italia. Il ruolo di SACE.

Il rapporto qui presentato, curato dal Comitato Consultivo con il supporto analitico e redazionale dell'Ufficio Studi di SACE, esamina a fondo questi problemi. E' anche il primo documento del Comitato Consultivo che viene reso disponibile all'esterno; data la rilevanza dei temi trattati non solo per SACE ma per tutto il Paese, ho ritenuto fosse utile renderlo disponibile al pubblico. Al Comitato Consultivo, e al suo Presidente Rainer Stefano Masera, va il ringraziamento di SACE e mio personale per l'importante lavoro svolto.

Dopo un esame, nei primi due capitoli del rapporto, dei fattori che hanno influenzato la performance competitiva del nostro Paese negli ultimi anni e un approfondimento sull'evoluzione delle esportazioni e delle altre attività internazionali delle imprese italiane, si analizzano le dinamiche recenti della trade finance e l'attività delle ECA, concludendo con un esercizio di benchmarking sulla capacità competitiva di SACE.

Negli ultimi decenni si è assistito a una forte espansione del commercio internazionale e soprattutto dei mercati finanziari internazionali. Questi processi sono stati accompagnati e favoriti da politiche di maggiore apertura verso l'estero nella maggior parte dei paesi, con conseguente maggiore integrazione delle economie nazionali nel sistema economico mondiale. E' aumentata la concorrenza non solo a livello di impresa ma anche tra sistemi territoriali, impegnati nell'acquisizione di quote di mercato anche attraverso la promozione dell'export e il supporto alle decisioni di internazionalizzazione dei sistemi produttivi e distributivi. Ne sono derivati mutamenti profondi in particolare nel mercato dell'assicurazione dei finanziamenti al commercio.

## **Comitato Consultivo SACE**

Dr. Rainer Stefano Masera, Presidente del Comitato Consultivo  
*(Presidente Rete Ferroviaria Italiana)*

Ing. Giovanni Caffarelli  
*(Presidente Ucima)*

Prof. Innocenzo Cipolletta  
*(Presidente UBS Corporate Finance Italia)*

Ing. Vittorio Di Paola  
*(Vice Presidente Esecutivo Astaldi)*

Ing. Pier Francesco Guarguaglini  
*(Presidente e Amministratore Delegato Finmeccanica)*

Prof. Cesare Imbriani  
*(Università La Sapienza Roma)*

Dr. Ernesto Paolillo  
*(Vice Presidente Banca Akros)*

Dr. Riccardo Perissich  
*(Responsabile Relazioni con le Istituzioni Telecom Italia)*

Dr. Francesco Ripandelli  
*(Direttore Centrale Mediobanca)*

Prof. Giovanni Somogyi  
*(Università La Sapienza Roma)*

Dr. Ignazio Visco  
*(Direttore Centrale per la Ricerca Economica Banca d'Italia)*



**Competitività e internazionalizzazione del sistema Italia.  
Il ruolo di SACE.**

Marzo 2006



|   |           |
|---|-----------|
| <b>LA STRATEGIA DI SACE NEI NUOVI SCENARI<br/>DELL'ASSICURAZIONE E DEL FINANZIAMENTO<br/>DEL COMMERCIO</b>        | <b>5</b>  |
| <b>L'ECONOMIA MONDIALE CHE CAMBIA<br/>E LE IMPRESE ITALIANE</b>   | <b>7</b>  |
| <b>COMPETITIVITÀ E INTERNAZIONALIZZAZIONE<br/>DEL SISTEMA ITALIA. IL RUOLO DI SACE</b>                            | <b>9</b>  |
| Executive Summary   | 9         |
| <br>  |           |
| <b>CAPITOLO 1<br/>LA PERFORMANCE COMPETITIVA DELL'ITALIA<br/>E I FATTORI DI COMPETITIVITÀ</b>                     | <b>17</b> |
| 1.1. Premessa   | 17        |
| 1.2. L'andamento delle quote di mercato italiane  | 18        |
| 1.3. La specializzazione settoriale e geografica  | 21        |
| 1.4. I fattori di competitività di prezzo e di costo  | 24        |
| 1.5. I fattori di competitività non di prezzo   | 26        |
| BOX 1: Il mercato del <i>private equity</i> e del <i>venture capital</i>  | 30        |
| BOX 2: Le opportunità e le sfide per il sistema bancario italiano   | 33        |
| <br>  |           |
| <b>CAPITOLO 2<br/>LE IMPRESE ITALIANE ALL'ESTERO:<br/>ESPORTAZIONI E INVESTIMENTI</b>                             | <b>35</b> |
| 2.1. Le imprese esportatrici italiane   | 35        |
| 2.2 L'attività di internazionalizzazione attiva delle imprese italiane  | 38        |
| BOX 3: I Distretti Industriali italiani nell'economia nazionale<br>e internazionale                               | 43        |
| BOX 4: Come le imprese vedono i processi di internazionalizzazione  | 43        |
| <br>  |           |
| <b>CAPITOLO 3<br/>TRADE FINANCE E COMMERCIO INTERNAZIONALE</b>  | <b>45</b> |
| 3.1. Premessa   | 45        |
| 3.2. Evoluzione del commercio internazionale  | 45        |
| 3.3. I finanziamenti al commercio: i protagonisti   | 46        |
| BOX 5: La cooperazione tra le ECA   | 54        |
| <br>  |           |
| <b>CAPITOLO 4<br/>IL SUPPORTO DELLE EXPORT CREDIT AGENCIES (ECA)<br/>ALL'INTERNAZIONALIZZAZIONE DELLE IMPRESE</b> | <b>59</b> |
| 4.1. Premessa   | 59        |
| 4.2. Il sistema delle Export Credit Agencies (ECA)  | 59        |
| 4.3. Descrizione del mercato  | 60        |
| 4.4. Le ECA di nuova costituzione   | 61        |

|   |           |
|---|-----------|
| <b>CAPITOLO 5</b>   |           |
| <b>POSIZIONAMENTO COMPETITIVO<br/>DI SACE RISPETTO ALLE ALTRE ECA</b>         | <b>63</b> |
| 5.1. Premessa   | 63        |
| 5.2. Le modalità di indagine  | 63        |
| 5.3. Breve introduzione alle ECA oggetto dell'indagine                        | 64        |
| 5.4. La gestione dell'attività assicurativa                                   | 65        |
| 5.5. L'offerta di prodotti  | 66        |
| 5.6. Il livello delle attività  | 68        |
| 5.7. Il grado di copertura delle esportazioni                                 | 69        |
| 5.8. Conclusione  | 70        |
| BOX 6: <i>Trade Finance</i> e prodotti alternativi a quelli offerti dalla ECA | 71        |
| <b>GLOSSARIO</b>  | <b>75</b> |
| <b>BIBLIOGRAFIA</b>   | <b>76</b> |
| <b>ALLEGATO</b>   |           |
| <b>BENCHMARKING 2005</b>  |           |
| <b>Attività per conto dello Stato</b>   | <b>79</b> |

## LA STRATEGIA DI SACE NEI NUOVI SCENARI DELL'ASSICURAZIONE E DEL FINANZIAMENTO DEL COMMERCIO

di Ignazio Angeloni

Il Comitato Consultivo di SACE ha il compito di fornire un contributo di analisi e riflessione sulle materie attinenti all'attività dell'azienda, per una più mirata definizione dei suoi indirizzi strategici. In particolare l'attività del Comitato mira alla comprensione dei mutamenti nel tempo della posizione competitiva dell'Italia nel contesto internazionale e, conseguentemente, del posizionamento di SACE come *Export Credit Agency* (ECA) nazionale.

Il rapporto qui presentato, curato dal Comitato Consultivo con il supporto analitico e redazionale dell'Ufficio Studi di SACE, esamina a fondo questi problemi. E' anche il primo documento del Comitato Consultivo che viene reso disponibile all'esterno; data la rilevanza dei temi trattati non solo per SACE ma per tutto il Paese, ho ritenuto fosse utile renderlo disponibile al pubblico. Al Comitato Consultivo, e al suo Presidente Rainer Stefano Masera, va il ringraziamento di SACE e mio personale per l'importante lavoro svolto.

Dopo un esame, nei primi due capitoli del rapporto, dei fattori che hanno influenzato la *performance* competitiva del nostro Paese negli ultimi anni e un approfondimento sull'evoluzione delle esportazioni e delle altre attività internazionali delle imprese italiane, si analizzano le dinamiche recenti della *trade finance* e l'attività delle ECA, concludendo con un esercizio di *benchmarking* sulla capacità competitiva di SACE.

Negli ultimi decenni si è assistito a una forte espansione del commercio internazionale e soprattutto dei mercati finanziari internazionali. Questi processi sono stati accompagnati e favoriti da politiche di maggiore apertura verso l'estero nella maggior parte dei paesi, con conseguente maggiore integrazione delle economie nazionali nel sistema economico mondiale. E' aumentata la concorrenza non solo a livello di impresa ma anche tra sistemi territoriali, impegnati nell'acquisizione di quote di mercato anche attraverso la promozione dell'export e il supporto alle decisioni di internazionalizzazione dei sistemi produttivi e distributivi. Ne sono derivati mutamenti profondi, in particolare nel mercato dell'assicurazione dei finanziamenti al commercio.

In primo luogo, i tradizionali prestiti all'esportazione, con o senza garanzia statale, che a lungo avevano rappresentato una delle maggiori voci nel debito estero dei governi dei paesi emergenti, sono stati sostituiti in misura crescente dall'emissione sui mercati di *bond* o prodotti strutturati. Anche il ruolo delle garanzie sovrane si è ridimensionato favorendo il passaggio verso il settore privato, divenuto il principale cliente delle ECA. È cresciuta quindi la domanda di copertura dei rischi della controparte privata mentre è diminuita la richiesta di copertura del rischio politico, anche per effetto del miglioramento del quadro politico internazionale.

Si è anche fortemente sviluppato il mercato del *project financing*; ciò ha comportato la concentrazione dell'attività di molte ECA verso la partecipazione a grandi progetti di finanza strutturata e a grandi contratti di forniture tecnologiche nei settori aerospaziale, difesa e telecomunicazioni. Negli ultimi dieci anni, inoltre, vi è stata da parte delle ECA una maggiore attenzione alla qualità dei rischi assunti, con conseguente progressivo allineamento dell'attività alle condizioni prevalenti di mercato. Ciò è avvenuto soprattutto per l'effetto di accordi, in sede WTO e OCSE, che hanno modificato la disciplina del supporto alle esportazioni e della gestione pubblica delle ECA imponendo, in particolare, il rispetto dell'obiettivo del pareggio di bilancio.

A fronte di questi cambiamenti, gli elementi che emergono da questo rapporto (pur con cautele legate alla comparabilità dei dati internazionali) suggeriscono che l'attività di SACE è in linea con le *best prac-*

*tice* di mercato. Nello specifico, la trasformazione in Società per Azioni ha agevolato il passaggio a regole di *governance* proprie degli operatori privati e l'adozione di un approccio sempre più di mercato, a supporto del suo ruolo istituzionale. La riorganizzazione societaria ha consentito di sviluppare una chiara strategia di ampliamento dei canali distributivi, non solo di tipo tradizionale - apertura di nuove sedi e collaborazione con altri soggetti che operano per l'internazionalizzazione delle imprese italiane - ma anche innovativi, come il canale *on line* per l'offerta di nuovi prodotti ad alto contenuto finanziario. Il perimetro societario è stato ampliato, con la creazione di SACE BT, per l'attività di assicurazione del credito a breve termine, e l'acquisizione di Assedile, che opera nel mercato delle cauzioni soprattutto in campo edile.

Anche la missione aziendale di SACE è stata rinnovata, in modo particolare per la parte di attività a contenuto più prettamente pubblico. Negli anni recenti il mandato di tutte le principali ECA si è evoluto, con l'affermazione, a fianco del concetto tradizionale della tutela delle esportazioni nazionali, di quello più ampio della tutela dell'interesse nazionale sui mercati globali. Per SACE l'implicazione più importante di questa evoluzione è consistita nell'ampliamento della gamma dell'offerta a nuovi comparti quali: *credit enhancement, bond e working capital facilities*.

SACE si sforza costantemente di mettere a disposizione delle imprese italiane soluzioni assicurativo-finanziarie sempre più moderne e flessibili, nell'ambito della propria missione di sostegno dell'attività internazionale degli operatori italiani nell'interesse del Paese.

## L'ECONOMIA MONDIALE CHE CAMBIA E LE IMPRESE ITALIANE

di Rainer Masera

In poco più di un anno di attività il Comitato Consultivo Sace, che ho l'onore di presiedere, presenta la sua ricerca sul ruolo che la Sace ha in un'economia mondiale che cambia e i cui mutamenti si riflettono sulla competitività delle imprese italiane. Il tema ci è sembrato molto importante non solo per le sue implicazioni in termini economici e di politica economica, ma anche ai fini della definizione delle nuove strategie nel mercato dell'assicurazione e del finanziamento al commercio e all'internazionalizzazione. Ci si propone, cioè, di offrire un contributo affinché Sace possa operare al meglio in futuro per rafforzare la sua funzione di sostegno alla competitività del Paese.

La ricerca è stata suddivisa in due parti: la prima dedicata all'evoluzione dell'economia internazionale e italiana, con particolare riguardo alla competitività delle imprese nazionali; la seconda ai mutamenti nel mercato delle *Export Credit Agency* (ECA) e, quindi, alle strategie di Sace. La prima parte è stata orientata e coordinata dal Comitato con contributi specifici, in base anche alle singole competenze di ognuno dei componenti. La seconda si è avvalsa della ampia e approfondita collaborazione della divisione Studi Economici di Sace, che ringraziamo per l'apporto determinante fornito al documento finale. In questa breve presentazione ci si limita ad alcune considerazioni riguardo alla prima parte.

È ben noto come negli ultimi anni l'Italia abbia perso competitività nei confronti dei suoi maggiori *competitor* sui mercati internazionali dei beni, dei servizi e dei capitali. Numerosi organismi internazionali, centri di ricerca indipendenti, esponenti del mondo accademico e banche di investimento hanno evidenziato negli anni recenti la delicata fase, di riposizionamento, che il nostro Paese si trova a vivere, avendo subito una perdita di terreno maggiore rispetto agli altri principali paesi europei. L'economia internazionale è cambiata significativamente e velocemente, così anche la divisione internazionale del lavoro e i mercati finanziari. La globalizzazione, che ha generato una maggiore integrazione dei mercati, e la nascita dell'Unione Monetaria Europea, con tutti i passaggi che quest'ultima ha implicato per l'Europa, hanno introdotto trasformazioni profonde nell'assetto del sistema della concorrenza internazionale.

Vi sono alcune specificità di carattere strutturale del nostro sistema produttivo che hanno reso la competitività delle imprese italiane più vulnerabile agli effetti di tali cambiamenti. Innanzitutto una specializzazione settoriale orientata verso i settori più "tradizionali", con produzioni a minore contenuto tecnologico e, quindi, a più basso valore aggiunto. Nei settori tipici del *made in Italy*, l'Italia deve misurarsi con una concorrenza in continua evoluzione che include alcune grandi imprese americane ed europee, ma soprattutto un avanzamento rapidissimo di nuovi concorrenti nei paesi emergenti. Tra questi, la Cina e i diversi paesi del Sud-est asiatico si distinguono per i costi del lavoro significativamente più contenuti, tecnologie e macchinari di nuova generazione importati dall'estero (in primo luogo proprio dall'Italia), capacità di imitazione, capacità organizzativa e commerciale su larga scala e rapido apprendimento manageriale nonché per cambi artificialmente ancorati al dollaro. Nei settori di specializzazione meno *low-tech* (come, ad esempio, la meccanica strumentale), invece, l'inseguimento dei nuovi concorrenti è più lento, perché il processo produttivo richiede doti di esperienza e di versatilità tecnologica che si accumulano nel tempo. Tuttavia, anche in questi segmenti si manifesta la concorrenza, oltre che di paesi come Cina, Corea, India, Brasile, anche dei paesi di nuova adesione UE come Ungheria, Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia.

Lo sviluppo dei settori *high tech* risulta comunque ampiamente insufficiente rispetto alle altre maggiori economie industrializzate, soprattutto a causa della bassa propensione del nostro sistema a investire nelle attività di R&S. Tale bassa propensione sottostà alla deludente *performance* della produttività, sia del lavoro

sia totale dei fattori, in progressivo e graduale rallentamento, che si registra ormai dalla metà degli anni novanta. La collaborazione tra mondo delle imprese e sistema di ricerca appare, infatti, ancora lontana da un assetto efficiente. I motivi della minore propensione alla R&S delle imprese italiane possono essere in parte ricercati nella stessa peculiare struttura settoriale del nostro apparato produttivo.

Quella della specializzazione settoriale non è, tuttavia, l'unica peculiarità del tessuto produttivo italiano; vi è anche l'assetto dimensionale – a sua volta correlato anche a quello settoriale – che non ci avvantaggia di fronte ai mutamenti dell'economia mondiale.

Negli anni passati si è assistito a un ripiegamento della grande impresa, che ha lasciato alle piccole imprese l'onere di garantire competitività e continuità dei processi di sviluppo, determinando l'uscita del nostro Paese da comparti strategici, un tempo punti di eccellenza del nostro sistema industriale: informatica, elettronica di consumo, chimica di base. Il sistema Paese è così rimasto sguarnito della presenza di soggetti di dimensioni sufficienti a competere su mercati globali, di soggetti multinazionali in condizione di effettuare rilevanti investimenti diretti sui mercati emergenti e, quindi, di sfruttare i vantaggi dell'internazionalizzazione, al pari di quanto stanno facendo, in misura rilevante, gli altri paesi industrializzati. In un mondo di crescente mobilità globale dei capitali, delle tecnologie e dei servizi, il grado di integrazione internazionale di un paese si misura anche in termini di dimensione multinazionale (IDE, investimenti diretti esteri) e non solo di export-import. Lo spostamento del baricentro dimensionale del sistema verso il basso è stata anche la risposta all'eccessiva regolamentazione e all'insufficiente liberalizzazione dei mercati – in particolare nel settore, sempre più importante, dei servizi - nel nostro Paese, come documentato in diversi studi. Solo oggi si stanno manifestando sintomi di ripresa in alcuni settori, da parte di taluni grandi gruppi.

Emerge, comunque, la necessità di agire sulla capacità innovativa delle imprese, fattore fondamentale per la competitività del sistema industriale. Da questo punto di vista, vanno rilevati gli aspetti di criticità legati al finanziamento delle attività innovative delle imprese e del sistema dei distretti industriali (importanti appaiono le disposizioni a sostegno dei distretti produttivi inserite all'articolo 1, comma 366 della Legge Finanziaria per il 2006), e, quindi, al ruolo delle banche. Il sistema bancario italiano può dare un contributo rilevante al finanziamento dello sviluppo e dell'innovazione e le banche saranno sempre più spesso chiamate a sviluppare prodotti finanziari idonei a sostenere l'innovazione delle imprese e a creare al proprio interno le nuove competenze necessarie per assistere l'impresa nei percorsi innovativi. Analogamente, dovranno più spesso accompagnare l'impresa nell'internazionalizzazione produttiva e commerciale tramite servizi finanziari e strutture di assistenza qualificate, che completino quelle disponibili da parte degli enti pubblici nazionali. A questo proposito il ruolo del mercato del *private equity* e del *venture capital*, ancora in ritardo rispetto ai principali paesi europei, assume una dimensione fondamentale nel finanziamento delle idee vincenti perché innovative. Anche il sistema delle assicurazioni – e quindi la stessa Sace – potrà dare un contributo rilevante. La BEI – la Banca Europea degli Investimenti – potrà svolgere un ruolo di supporto significativo lungo queste linee, con nuove iniziative che ha già avviato.

Queste, in sintesi, le idee di base elaborate dal Comitato Consultivo che sono riflesse nel Rapporto, concepite nel modo più fruibile possibile per l'attività di Sace, con il fine di fornire anche orientamenti per le strategie future dell'azienda.

## COMPETITIVITÀ E INTERNAZIONALIZZAZIONE DEL SISTEMA ITALIA. IL RUOLO DI SACE

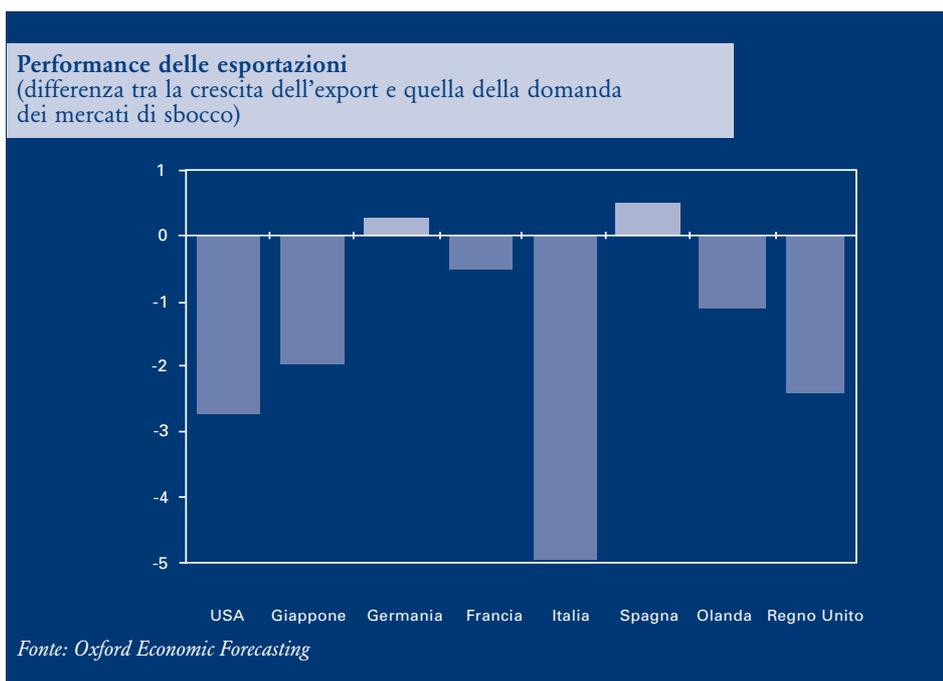
### Executive Summary

La competizione a livello globale è in rapida evoluzione: da un lato cresce la concorrenza tra sistemi territoriali, dall'altro cambiano l'organizzazione e la localizzazione della catena del valore in relazione ai costi, all'*expertise* e alla gestione dei processi di produzione. Emergono nuove politiche di internazionalizzazione tese a promuovere la presenza internazionale non solo delle imprese ma anche dei sistemi territoriali. Le *Export Credit Agency* (ECA) hanno, nell'ultimo ventennio, ripensato il proprio ruolo nel sostegno ai processi di internazionalizzazione delle proprie imprese. Ciascuna ECA ha individuato il modello operativo ed organizzativo più rispondente alle caratteristiche della struttura economica del proprio paese. Il tipo di sostegno all'internazionalizzazione fornito da ciascun sistema paese risulta strettamente collegato alla struttura dell'offerta del paese, con l'obiettivo di rispondere a differenti necessità delle imprese in termini di servizi e strumenti finanziari e assicurativi ad elevato standard qualitativo.

Il rapporto "Competitività ed internazionalizzazione del sistema Italia. Il ruolo di SACE" nasce dalla volontà del Comitato Consultivo di SACE S.p.A. di contribuire alle riflessioni della Società nel completare la propria riorganizzazione strategica volta a sostenere, sempre più incisivamente, l'internazionalizzazione delle imprese italiane, in un contesto globale caratterizzato da una pressione competitiva sempre più intensa e in un mercato – quello dell'assicurazione del credito all'esportazione – che è in continua trasformazione.

Il rapporto si compone di due parti. La prima (capitoli 1 e 2) analizza l'attività di internazionalizzazione delle imprese italiane, con lo scopo di evidenziare le peculiarità del sistema economico in cui SACE si trova ad operare. La seconda parte delinea il posizionamento competitivo di SACE rispetto ai principali *player* internazionali (capitolo 5 e Allegato), nell'ambito di un'analisi generale del sistema delle ECA (capitoli 3 e 4).

La prima parte del rapporto sintetizza le principali caratteristiche del processo di internazionalizzazione delle imprese italiane sia con riferimento alla *performance* esportativa, sia in relazione agli investimenti diretti esteri. L'analisi parte dalla constatazione che, negli ultimi anni, le esportazioni italiane hanno fatto registrare una *performance* modesta - la distanza tra la crescita del nostro export e la dinamica della domanda mondiale è consistente se confrontata con quella dei principali *partner* europei - e ne indaga le cause. Fattori di penalizzazione delle esportazioni italiane sui mercati mondiali sono stati:



1. La produttività del lavoro, che è fortemente diminuita negli ultimi anni, a fronte di andamenti più che positivi in Francia, Germania e Spagna e il conseguente aumento del costo del lavoro per unità di prodotto, a fronte di una riduzione in Germania e un contenimento in Francia.
2. La struttura dimensionale del sistema produttivo, caratterizzata da un'elevata presenza di piccole imprese, che ostacola la penetrazione commerciale in mercati lontani e gli investimenti in innovazione tecnologica.

**Costo del lavoro per unità di prodotto nell'industria in senso stretto e sue componenti**  
(variazione %; 2001-2004)

|  | Germania | Francia | Italia | Spagna |
|--|----------|---------|--------|--------|
| Costo del lavoro per dipendente        | 5,6      | 8,1     | 8,6    | 12,1   |
| Produttività del lavoro                | 11,8     | 8,9     | -0,1   | 7,0    |
| Costo del lavoro per unità di prodotto | -5,3     | -0,8    | 8,7    | 4,8    |

Fonte: ICE.

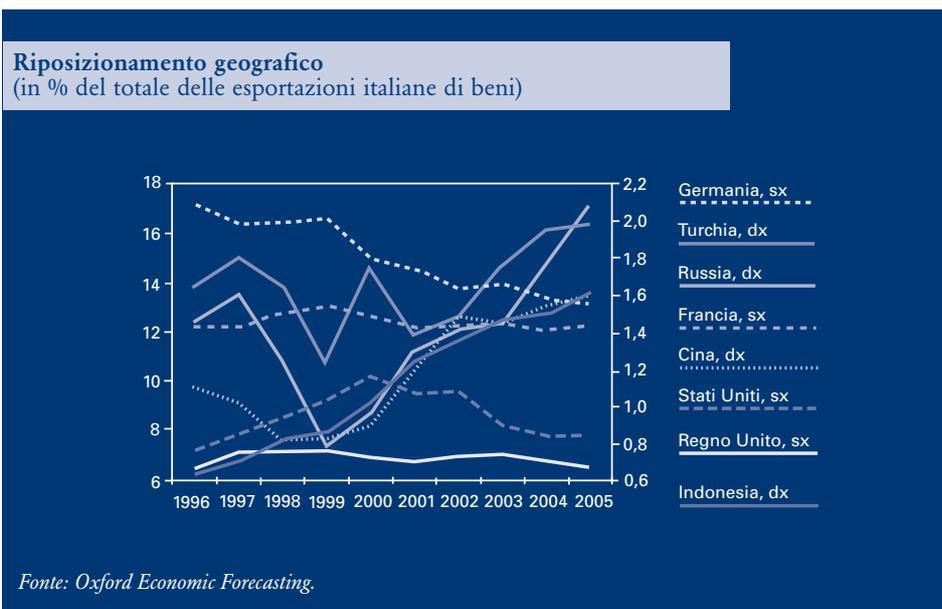
3. Una carenza di concorrenzialità, soprattutto nel settore dei servizi, che rende più onerosi i costi variabili per le imprese italiane rispetto ai concorrenti europei ed anglosassoni.
4. Un elevato grado di rigidità nella regolamentazione che si traduce, fra le altre cose, in costi e tempi per l'avvio di una nuova impresa, molto superiori rispetto a quelli osservati nei paesi concorrenti.
5. L'industria bancaria italiana – nonostante il significativo processo di consolidamento sperimentato a partire dagli anni novanta – non risulta tuttavia sufficientemente competitiva e la contendibilità del mercato re-

| Tempi e costi per la costituzione di una SpA, 2004 |                     |                             |                  |
|--|---------------------|-----------------------------|------------------|
| Paesi  | Numero procedimenti | Giorni lavorativi necessari | Costi (in US \$) |
| Canada   | 2                   | 3                           | 222              |
| Danimarca  | 4                   | 4                           | 0                |
| Finlandia  | 3                   | 14                          | 346              |
| Francia  | 7                   | 8                           | 306              |
| <b>Italia</b>                                      | <b>9</b>            | <b>13</b>                   | <b>3.796</b>     |
| Regno Unito  | 6                   | 18                          | 314              |
| Stati Uniti  | 5                   | 5                           | 210              |
| Svezia   | 3                   | 16                          | 257              |

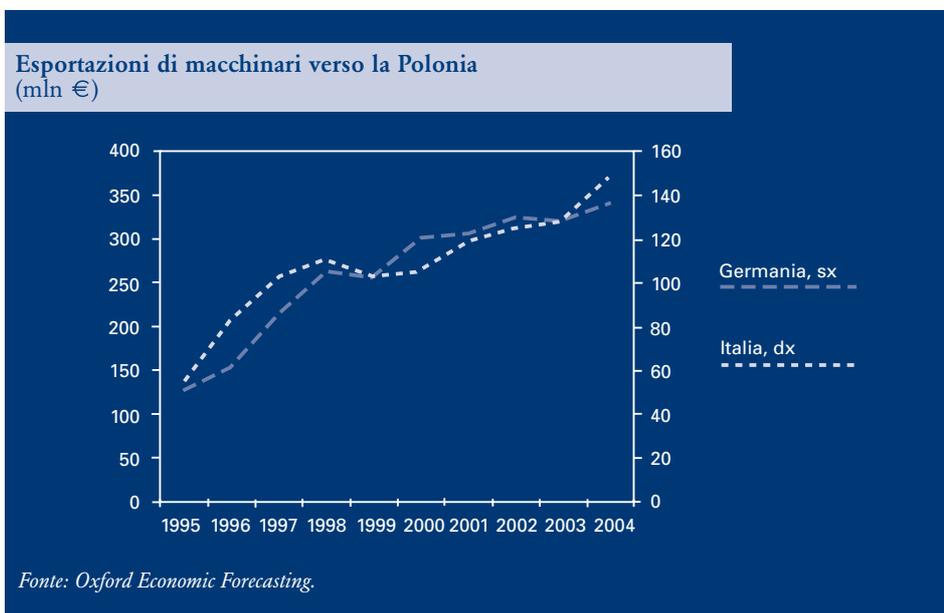
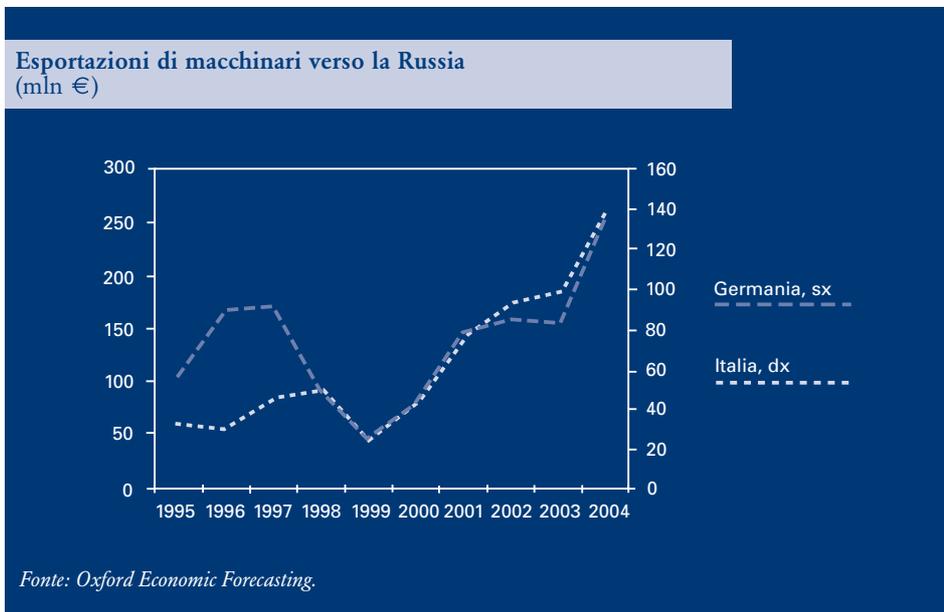
Fonte: Banca Mondiale (Doing Business).

sta limitata: le reti di vendita godono ancora di protezione e hanno un elevato potere di collocamento. Sul fronte dei servizi alle imprese, le possibilità di miglioramenti nell'efficienza si confrontano con un limitato spessore del mercato, rispetto alle dimensioni medie degli altri paesi europei e con una concentrazione di forme tecniche basate essenzialmente sul credito a breve o brevissimo termine. La bassa esposizione al finanziamento oltre il breve termine, insieme ad un limitatissimo sviluppo del *venture capital*, è tra le peculiarità italiane che, tra le altre cose, spiegano la relativa fragilità del sistema delle PMI.

Emergono per contro alcuni punti di forza significativi, per esempio nel settore dei beni di investimento, e si evidenzia un marcato – sebbene ancora insufficiente – riposizionamento geografico verso paesi a più alta crescita. In alcuni paesi, le esportazioni italiane hanno addirittura uguagliato o superato la Germania in termini di tassi di crescita, pur rimanendo sensibilmente inferiori in valore complessivo, ponendo le basi per un recupero futuro e sottolineando la forza dell'export italiano in comparti ad elevata specializzazione.



Dopo la disamina del modello industriale italiano e della struttura delle esportazioni, la seconda parte del rapporto sviluppa un'analisi degli strumenti più efficaci per sostenere le imprese italiane nel loro processo di internazionalizzazione, ancora una volta comparata rispetto ai concorrenti. Se, infatti, la pri-



ma parte del rapporto paragona la *performance* delle esportazioni del Paese rispetto ai concorrenti, la seconda parte paragona l'evoluzione dell'organizzazione di SACE e degli strumenti a servizio delle imprese a quelli delle principali altre ECA.

Si ripercorre brevemente l'evoluzione del commercio mondiale e i suoi riflessi sui mutamenti organizzativi e strategici dei protagonisti del mercato della finanza al commercio, per poi introdurre un'analisi più di dettaglio del mercato dell'assicurazione del credito alle esportazioni che dà conto dei percorsi

evolutivi intrapresi dalle ECA, in risposta a mercati dei capitali sempre più sofisticati e a concorrenti privati sempre più aggressivi.

L'analisi evidenzia come le scelte societarie e organizzative non siano state univoche ma rispondano a logiche complesse. Per esempio, gli Stati Uniti agiscono con un'agenzia governativa indipendente, in quanto assicurano, per la maggior parte, rischi di grandi *corporate* di valenza strategica per gli interessi nazionali, mentre la Germania ha deciso di delegare ad Euler Hermes – SpA, a capitale privato – l'assicurazione dei rischi non di mercato per conto dello Stato a sostegno dell'internazionalizzazione sia dei grandi gruppi sia delle proprie piccole e medie imprese.

A fronte dell'evoluzione organizzativa e dei mutamenti nelle esigenze di clienti sempre più sofisticati dal punto di vista finanziario, le ECA hanno sviluppato nuovi prodotti, come illustrato nella tabella seguente.

| La gestione dell'attività assicurativa del segmento non-marketable |              |                      |                       |                             |
|--|--------------|----------------------|-----------------------|-----------------------------|
| Germania   | EH Germany   | S.p.A.               | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Francia  | COFACE       | S.p.A.               | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Paesi Bassi  | ATRADIUS Dsb | S.p.A.               | Contabilità ordinaria | Riassicurazione dallo Stato |
| Spagna   | CESCE        | S.p.A.               | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Belgio   | ONDD         | Ente Pubblico        | Contabilità ordinaria | Garanzia dello Stato        |
| Austria  | OeKB         | S.p.A.               | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Regno Unito  | ECGD         | Dipartimento Governo | Contabilità ordinaria | Rischio assunto dallo Stato |
| Giappone   | NEXI         | Istituto Pubblico    | Contabilità ordinaria | Riassicurazione dallo Stato |
| Canada   | EDC          | Crown Corporation    | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Italia   | SACE         | S.p.A.               | Contabilità ordinaria | Garanzia dello Stato        |
| USA  | US Exim      | Agenzia Gov. indep.  | Contabilità ordinaria | Garanzia dello Stato        |

Come le altre ECA, SACE ha affrontato un processo di evoluzione radicale del proprio modello di governo e di quello operativo. In particolare:

| I prodotti offerti <sup>1</sup> |                      |                     |                        |                             |                        |                           |                  |               |
|---------------------------------|----------------------|---------------------|------------------------|-----------------------------|------------------------|---------------------------|------------------|---------------|
|                                 | <i>Export Credit</i> | <i>Investimenti</i> | <i>Project Finance</i> | <i>Bonds and Guarantees</i> | <i>Working Capital</i> | <i>Credit Enhancement</i> | <i>Factoring</i> | <i>Untied</i> |
| EH Germany                      | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           |                        | ✓                         | ✓                | ✓             |
| COFACE                          | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           |                        |                           | ✓                |               |
| ATRADIUS DSB                    | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           |                        | ✓                         |                  |               |
| CESCE                           | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           |                        |                           | ✓                |               |
| ONDD                            | ✓                    | ✓                   | ✓                      |                             |                        |                           |                  |               |
| OeKB                            | ✓                    | ✓                   | ✓                      |                             |                        |                           |                  |               |
| SACE                            | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           | ✓                      | ✓                         |                  |               |
| NEXI                            | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           |                        |                           |                  | ✓             |
| ECGD                            | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           |                        |                           |                  |               |
| EDC                             | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           | ✓                      |                           |                  | ✓             |
| US Exim                         | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           | ✓                      |                           |                  |               |

Fonte: Annual Report 2004, siti Internet.

<sup>1</sup> La presente tabella si riferisce al totale del perimetro assicurativo delle varie agenzie, includendo sia attività a mercato sia attività non a mercato.

- ◆ Nel 2004 SACE è stata trasformata in Società per Azioni. Ciò ha implicato l'adozione di criteri di *governance* e di controllo interno analoghi a quelli propri delle società private con cui essa opera e si confronta sul mercato, pur rimanendo il suo capitale sociale interamente detenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e i suoi impegni garantiti dallo Stato Italiano. SACE S.p.A. ha recentemente ottenuto da Moody's un *rating* pari a Aa2.
- ◆ La trasformazione ha posto a SACE la sfida di coniugare il ruolo istituzionale con un approccio di mercato. L'azienda ha risposto alla sfida ponendo in essere una riorganizzazione sia a livello operativo che strategico che ha investito le strutture, i processi, i modelli e le priorità di *business* dell'azienda stessa allo scopo di conseguire obiettivi di crescita e di soddisfazione del cliente.

In particolare, le iniziative intraprese a questo fine si sono concretizzate in un miglioramento dei propri canali distributivi tramite:

- ◆ un maggiore radicamento sul territorio nazionale e internazionale con l'apertura di nuovi uffici in Italia e all'estero;
- ◆ una maggiore sinergia con gli altri protagonisti del supporto all'internazionalizzazione del Sistema Italia: Ministero dell'Economia e delle Finanze, Ministero degli Affari Esteri, Ministero delle Attività Produttive, ICE, SIMEST, Confindustria, Camere di Commercio, Finest, Regioni e Province;
- ◆ un crescente ricorso al canale *on line* per la vendita dei prodotti, la gestione delle polizze e la condivisione delle informazioni;
- ◆ l'offerta di nuovi prodotti. In particolare, nell'ottica di rispondere ad esigenze miste di natura assicurativa/finanziaria delle imprese, SACE offre nuovi prodotti di garanzia caratterizzati da un alto contenuto finanziario (ad esempio, strumenti di *financial credit insurance*), inclusi prodotti "su misura" ove l'attività finanziata sottostante sia riconducibile al processo di internazionalizzazione delle imprese beneficiarie;
- ◆ l'ampliamento del proprio raggio di azione a nuovi mercati e a nuovi segmenti produttivi (creazione di SACE BT, una società controllata dedicata all'attività di assicurazione del credito a breve termine e acquisizione di Assedile) e un sostegno all'internazionalizzazione maggiormente teso alla tutela dell'interesse nazionale. A tal riguardo, SACE è passata da un approccio dove la copertura assicurativa è destinata prevalentemente alle merci nazionali esportate da operatori nazionali - ossia garanzie per il *Made in Italy* - alle garanzie concesse per il *Made by Italy*. Per *Made by Italy* si intendono quelle iniziative che abbiano sottostante un chiaro interesse nazionale e che abbiano come finalità il rafforzamento delle imprese italiane sui mercati globali e, quindi, la creazione di valore aggiunto per il Sistema Paese.

In sintesi: oggi SACE è sempre più in grado di sostenere l'internazionalizzazione degli operatori italiani non solo attraverso l'assicurazione dei rischi sui mercati emergenti e le dilazioni di pagamento a medio-lungo termine, come avveniva tradizionalmente, ma anche attraverso nuove soluzioni integrate assicurativo-finanziarie e polizze più flessibili e articolate. Il nuovo approccio è maturato in un'ottica di complementarità e sinergia con il sistema finanziario. Resta l'esigenza di procedere nell'adeguamento di metodi, processi e strumenti in linea con - e per quanto possibile precedendo - i concorrenti.

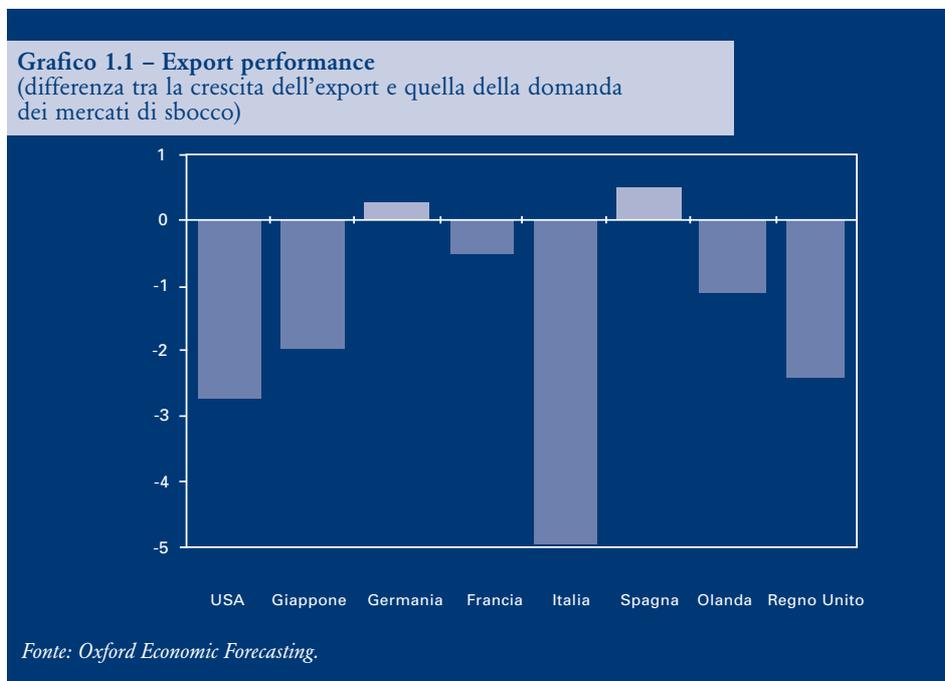


## CAPITOLO 1

# LA PERFORMANCE COMPETITIVA DELL'ITALIA E I FATTORI DI COMPETITIVITÀ

### 1.1. Premessa

La prima parte del Rapporto del Comitato Consultivo di SACE è dedicata all'analisi della *performance* delle esportazioni italiane negli ultimi otto anni, all'interno di un confronto con i principali *partner* commerciali. Nel contesto di un generale riequilibrio dell'economia internazionale e degli scambi tra paesi, che ha visto accrescere il ruolo di economie emergenti a scapito di quelle più avanzate, tra i principali paesi dell'area dell'euro, l'Italia ha fatto registrare la *performance* dell'export peggiore, in termini di distanza tra la crescita delle proprie esportazioni e la crescita della domanda dei principali mercati di sbocco.

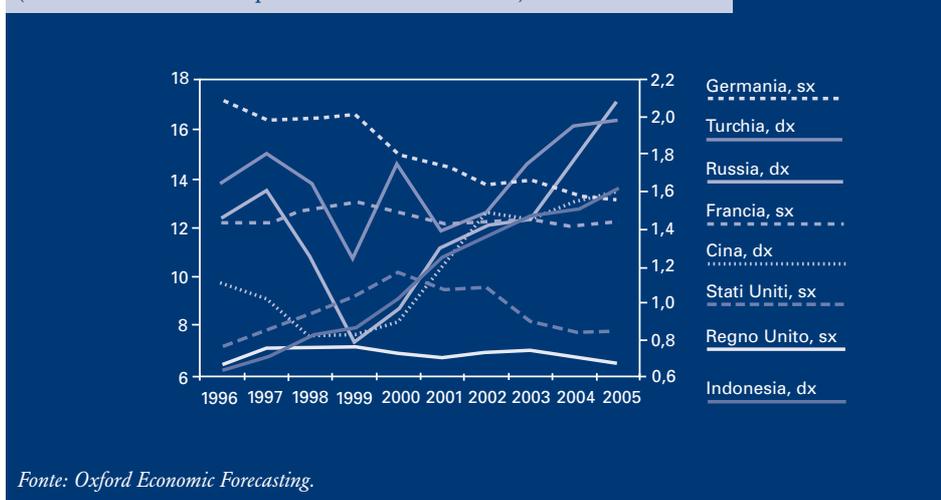


Permangono tuttavia punti di forza significativi, per esempio nel settore dei beni di investimento e si evidenzia un mercato – sebbene ancora insufficiente – riposizionamento geografico verso paesi a più alta crescita.

Con lo scopo di individuare le cause di questo andamento, verranno presi in considerazione diversi fattori esplicativi che possono essere raggruppati in due grandi categorie: i fattori di competitività “di prezzo” (e di costo) e i fattori di competitività “non di prezzo”.

Tra i fattori di competitività “di prezzo”, si analizzano una serie di indicatori che vanno dal tasso di cambio effettivo reale alla produttività, al costo del lavoro; inoltre si fa riferimento alla struttura settoriale e geografica delle esportazioni italiane al fine di valutarne l'allineamento con la domanda estera. Tra i fattori di competitività “non di prezzo”, si analizzano invece tutti gli aspetti dell'economia che pur non essendo direttamente collegati ai prezzi e ai costi influenzano in modo indiretto la *performance* delle esportazioni.

**Grafico 1.2 – Riposizionamento geografico**  
(in % del totale delle esportazioni italiane di beni)



Rientrano in questa analisi una serie di temi ampiamente esaminati in letteratura e al centro del dibattito di politica economica italiana che saranno approfonditi solo in parte, essendo al di là dello scopo della nostra analisi. In particolare, il mercato del lavoro, la regolamentazione del mercato dei prodotti, la ricerca e sviluppo e il ruolo del sistema finanziario a sostegno dell'innovazione, le infrastrutture e l'onere debitorio.

## 1.2. L'andamento delle quote di mercato italiane

In seguito all'entrata di nuovi grandi paesi nello scenario del commercio mondiale, quelli economicamente avanzati hanno subito una progressiva riduzione, in valore, delle loro quote di esportazione a cominciare dai primi anni novanta. Il fenomeno ha interessato in modo particolare il Giappone e gli Stati Uniti, mentre per l'area dell'euro la riduzione è stata relativamente più contenuta<sup>1</sup>. Diversi fattori hanno contribuito alla tenuta delle quote in valore delle esportazioni dell'area euro:

- ♦ la crescita della domanda mondiale di prodotti a contenuto medio di tecnologia (prodotti chimici, gomma, plastica, macchinari non elettrici e mezzi di trasporto), per la produzione dei quali i paesi membri dell'area hanno un vantaggio comparato, è stata robusta, mentre la crescita della domanda di prodotti ad alto contenuto tecnologico, che aveva alimentato le esportazioni statunitensi negli anni novanta, ha subito una battuta d'arresto nei primi anni del duemila, passato l'effetto *Y2K*<sup>2</sup> che aveva determinato un ciclo molto sostenuto degli investimenti *high tech*;
- ♦ le quote di mercato, in valore, di Giappone e Stati Uniti sono relativamente più esposte alla competizione dei paesi asiatici rispetto all'area dell'euro, anche a seguito della scelta strategica di delocalizzare la produzione nei paesi del sud-est asiatico, da utilizzare come piattaforma per esportare in tutto il mondo. Questo *trend* è confermato dai dati sul traffico di perfezionamento che depurano il commercio per le reimportazioni.

<sup>1</sup> Cfr. FMI (2005) "Explaining Differences in External Sector Performance Among Large Euro Area Countries", WP.

<sup>2</sup> Adeguamento di tutti i sistemi informatici - compresi quelli di automazione industriale - all'anno 2000.

Tabella 1.1 – Quote di mercato in valore sulle esportazioni mondiali

|             | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Germania    | 9,5  | 10,2 | 9,7  | 8,8  | 9,5  | 9,7  | 10,1 | 10,2 |
| Francia     | 5,4  | 5,8  | 5,8  | 5,2  | 5,4  | 5,3  | 5,3  | 5,1  |
| Italia      | 4,4  | 4,6  | 4,2  | 3,8  | 4,0  | 4,0  | 4,1  | 3,9  |
| Spagna      | 1,9  | 2,0  | 1,9  | 1,7  | 1,8  | 1,9  | 2,1  | 2,0  |
| Area euro   | 31,1 | 33,1 | 32,7 | 29,9 | 31,6 | 32,2 | 33,1 | 32,6 |
| Giappone    | 7,8  | 7,3  | 7,6  | 7,7  | 6,7  | 6,6  | 6,4  | 6,4  |
| Stati Uniti | 12,7 | 12,9 | 12,5 | 12,4 | 12,1 | 11,0 | 9,8  | 9,2  |
| Cina        | 5,0  | 5,0  | 5,0  | 5,6  | 5,9  | 6,3  | 7,2  | 8,0  |

Fonte: ICE.

La *performance*, tutto sommato positiva, dell'area dell'euro nell'ultimo decennio è il risultato di differenti andamenti dei paesi membri. La Germania, la Francia e i Paesi Bassi hanno di fatto determinato l'andamento a livello regionale, con la Germania che si è distinta per una *performance* superiore. Le esportazioni spagnole sono state le più dinamiche fra i paesi dell'area, anche grazie al progressivo effetto di *catch-up* con i "tre grandi" (Germania, Francia e Italia)<sup>3</sup>, mentre l'Italia ha fatto registrare perdite più marcate nelle proprie quote, soprattutto a valori costanti. In generale, gli anni 1999 e 2000 sono stati caratterizzati da una perdita di quote di mercato in valore, comune per tutti i paesi dell'area dell'euro, ad eccezione della Spagna che presenta un andamento delle quote sostanzialmente stabile nel periodo considerato. Dal 2001 si manifestano tendenze diverse per i vari paesi: la Germania ha iniziato un cammino di recupero passando da una quota pari all'8,8% delle esportazioni mondiali, al 10,2% nel 2004. La Francia e l'Italia hanno guadagnato posizioni, mantenendole, nel triennio 2001-2003, per poi perdere terreno nel 2004.

<sup>3</sup> Il PIL pro-capite spagnolo, nel 2004, era inferiore rispetto a quello di Francia, Germania e Italia di circa il 15%.

Tabella 1.2 – Quote di mercato in valore dell'Italia per settore di attività economica

|   | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Prodotti dell'agricoltura, della silvicoltura e della pesca                         | 2,3  | 2,4  | 2,5  | 2,3  | 2,5  | 2,5  | 2,5  | 2,2  |
| Prodotti delle miniere e delle cave   | 0,2  | 0,2  | 0,2  | 0,1  | 0,1  | 0,2  | 0,2  | 0,1  |
| Prodotti alimentari, bevande e tabacco  | 3,9  | 4,2  | 4,3  | 4,1  | 4,1  | 4,5  | 4,5  | 4,6  |
| Prodotti tessili e della maglieria  | 9,2  | 9,5  | 8,8  | 8,4  | 8,7  | 8,3  | 8,3  | 8,2  |
| Articoli di abbigliamento e pellicce  | 6,9  | 6,8  | 6,3  | 5,8  | 6,3  | 6,5  | 6,4  | 6,3  |
| Cuoio e prodotti in cuoio   | 15,6 | 16,1 | 15,3 | 15,2 | 15,7 | 15,2 | 15,1 | 14,8 |
| Legno e prodotti in legno (esclusi i mobili)  | 2,2  | 2,5  | 2,3  | 2,3  | 2,4  | 2,3  | 2,2  | 2,1  |
| Pasta da carta, carta e prodotti di carta;<br>prodotti dell'editoria e della stampa | 3,7  | 3,7  | 3,6  | 3,4  | 3,6  | 3,7  | 3,8  | 3,9  |
| Coke, prodotti petroliferi raffinati  | 2,8  | 3,1  | 2,7  | 3,0  | 3,0  | 2,9  | 3,3  | 3,2  |
| Prodotti chimici e fibre sintetiche artificiali                                     | 3,8  | 3,8  | 3,8  | 3,8  | 3,9  | 3,8  | 3,7  | 3,5  |
| Articoli in gomma e in materie plastiche  | 6,9  | 7,0  | 6,6  | 6,2  | 6,3  | 6,3  | 6,4  | 6,5  |
| Prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi                              | 13,0 | 13,4 | 12,8 | 12,0 | 12,1 | 11,9 | 11,6 | 11,4 |
| Metalli e prodotti in metallo   | 4,8  | 5,0  | 4,8  | 4,5  | 4,9  | 4,9  | 4,9  | 5,0  |
| Macchine ed apparecchi meccanici  | 10,2 | 10,4 | 10,1 | 9,2  | 9,7  | 9,8  | 10,0 | 9,8  |
| Macchine elettriche ed apparecchiature elettriche,<br>ottiche e di precisione       | 2,1  | 2,1  | 1,9  | 1,7  | 1,9  | 1,8  | 1,7  | 1,7  |
| Autoveicoli, rimorchi e semirimorchi  | 3,6  | 3,7  | 3,4  | 3,3  | 3,3  | 3,1  | 3,3  | 3,3  |
| Altri mezzi di trasporto  | 3,1  | 3,9  | 3,3  | 3,7  | 3,2  | 4,1  | 3,5  | 3,8  |
| Mobili  | 17,7 | 16,9 | 15,3 | 14,4 | 14,7 | 14,3 | 13,7 | 13,2 |

Fonte: ICE.

Un'analisi più approfondita delle quote italiane in valore sul commercio mondiale, per settore di attività economica, mette in luce alcuni aspetti rilevanti della *performance* italiana. L'analisi settoriale mostra come, tra il 1997 e il 2004, le maggiori perdite dell'Italia, in termini di quote di mercato in valore, siano state registrate nei settori di tradizionale vantaggio comparato quali: mobili (-4,5%), prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi (-1,6%), prodotti tessili (-1%), cuoio e prodotti in cuoio (-0,8%) e macchine e apparecchi meccanici (-0,4%).

Questo andamento negativo della quota di mercato in valore italiana sembra essere, in gran parte, la naturale conseguenza del successo nei beni tradizionali dei concorrenti meno industrializzati (primo tra tutti la Cina), mentre solo in parte può essere attribuito al comportamento di delocalizzazione delle imprese italiane (soprattutto della moda), per rifornire i mercati esteri direttamente dalle proprie filiali in Europa Orientale e in Estremo Oriente.

A livello settoriale, nell'area dell'euro il declino della quota di mercato italiana in valore, è risultato piuttosto generalizzato; nei comparti dei mobili (-8,1%), dei prodotti in cuoio (-6,9%) e dei prodotti tessili e della maglieria (-3,8%) l'Italia ha risentito fortemente della concorrenza esercitata da alcuni paesi dell'Europa Centro Orientale, in particolare per il settore dei mobili da Polonia e Repubblica Ceca e per le calzature da Romania e Slovacchia. Questi paesi infatti stanno sempre più orientando le proprie produzioni verso la Germania, come conseguenza delle delocalizzazioni produttive tedesche.

Da un punto di vista geografico, l'Italia ha perso quote di mercato, in valore, prevalentemente nei paesi dell'Unione Europea (-0,8%), a causa della debolezza della domanda e, in particolare, del processo di stagnazione degli investimenti tedeschi. Anche nei confronti dei paesi extra-UE, l'Italia peggiora la relativa posizione competitiva (-0,2%). Tuttavia, se in ambito UE l'Italia sembra risentire, relativamente alle produzioni tradizionali, della concorrenza esercitata dai paesi dell'Europa Centro Orientale, nei mercati extra-UE subisce principalmente la concorrenza del mercato cinese.

Tabella 1.3 – Quote di mercato in valore dell'Italia nell'area dell'euro per settore di attività economica

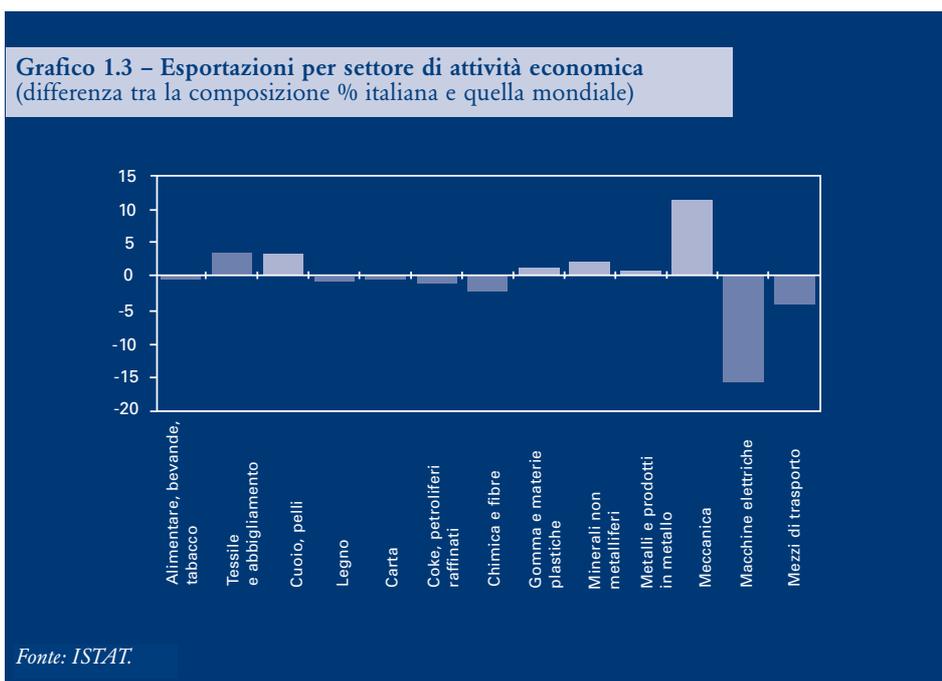
|   | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Prodotti dell'agricoltura, della silvicoltura e della pesca                         | 4,3  | 4,3  | 4,5  | 4,3  | 4,5  | 4,4  | 4,2  | 3,9  |
| Prodotti delle miniere e delle cave   | 0,3  | 0,4  | 0,4  | 0,2  | 0,2  | 0,3  | ..   | ..   |
| Prodotti alimentari, bevande e tabacco  | 5,6  | 5,6  | 6,1  | 5,9  | 5,7  | 5,9  | 5,8  | 6,0  |
| Prodotti tessili e della maglieria  | 18,0 | 17,6 | 17,5 | 17,6 | 16,5 | 15,7 | 14,6 | 14,2 |
| Articoli di abbigliamento e pellicce  | 9,5  | 9,0  | 8,7  | 8,4  | 8,4  | 8,5  | 8,0  | 7,8  |
| Cuoio e prodotti in cuoio   | 22,8 | 22,3 | 21,0 | 19,4 | 18,5 | 17,4 | 16,4 | 15,9 |
| Legno e prodotti in legno (esclusi i mobili)  | 3,9  | 4,0  | 4,0  | 3,8  | 3,9  | 3,7  | 3,3  | 3,3  |
| Pasta da carta, carta e prodotti di carta;<br>prodotti dell'editoria e della stampa | 6,1  | 5,9  | 5,8  | 5,7  | 5,9  | 6,0  | 6,0  | 6,3  |
| Coke, prodotti petroliferi raffinati  | 2,7  | 3,3  | 3,3  | 3,2  | 4,1  | 3,7  | 4,8  | 4,2  |
| Prodotti chimici e fibre sintetiche e artificiali                                   | 4,7  | 4,4  | 4,7  | 4,9  | 5,1  | 4,8  | 4,3  | 4,0  |
| Articoli in gomma e in materie plastiche  | 11,8 | 11,4 | 11,2 | 11,2 | 10,9 | 10,8 | 10,5 | 11,0 |
| Prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi                              | 18,4 | 17,9 | 17,9 | 17,0 | 16,0 | 15,9 | 15,2 | 15,5 |
| Metalli e prodotti in metallo   | 8,0  | 8,0  | 8,1  | 7,8  | 7,9  | 7,8  | 7,7  | 8,1  |
| Macchine e apparecchi meccanici   | 15,2 | 14,6 | 15,1 | 14,1 | 13,8 | 13,8 | 13,7 | 14,0 |
| Macchine elettriche ed apparecchiature elettriche,<br>ottiche e di precisione       | 4,3  | 4,0  | 3,7  | 3,3  | 3,2  | 3,1  | 3,0  | 3,1  |
| Autoveicoli, rimorchi e semirimorchi  | 6,3  | 6,1  | 6,0  | 6,1  | 5,8  | 5,4  | 5,4  | 5,2  |
| Altri mezzi di trasporto  | 4,0  | 4,0  | 3,4  | 3,8  | 3,6  | 4,1  | 3,3  | 3,9  |
| Mobili  | 24,8 | 22,9 | 21,7 | 20,6 | 19,7 | 18,5 | 17,0 | 16,7 |

Fonte: ICE.

Nelle sezioni seguenti si tenterà di dare una spiegazione della *performance* più debole dell'Italia nei confronti dei principali *competitor* europei. Va sottolineato che l'utilizzo delle quote di mercato in valore sul commercio mondiale, come misura dell'andamento del settore estero di un paese, presenta diversi limiti che, in alcuni casi, possono rendere fuorviante l'analisi. In particolare il processo, in atto ormai da alcuni anni, di delocalizzazione e di frammentazione dei processi produttivi in differenti aree geografiche, rende meno significative le quote di esportazioni in valore come indicatore della *performance* di un paese all'estero.

### 1.3. La specializzazione settoriale e geografica

Alcuni tratti salienti della struttura merceologica delle esportazioni italiane emergono da un semplice confronto tra la composizione settoriale del commercio mondiale e quella dell'Italia, nel 2004: rispetto alla media mondiale l'Italia è fortemente specializzata nel settore delle macchine e degli apparecchi meccanici (+11,3 punti %), in quello del tessile (+3,5 punti %) e del cuoio e della pelle (+3,2 punti %).



I settori in cui l'Italia presenta una de-specializzazione rispetto alla media mondiale sono quello delle macchine ed apparecchiature elettriche, elettroniche ed ottiche (-15,8%) e degli autoveicoli e degli altri mezzi trasporto (-4%). Se consideriamo che, nel periodo compreso tra il 1997 e il 2004, questi settori hanno sperimentato una crescita media degli scambi internazionali seconda solo a quella degli idrocarburi e della chimica<sup>4</sup> possiamo spiegare l'effetto negativo che la specializzazione merceologica italiana ha avuto sull'andamento delle esportazioni.

Gli stessi risultati vengono confermati da un'analisi effettuata nel rapporto "Scambi con l'estero" dell'ICE e del Ministero delle Attività Produttive; è possibile notare come l'Italia si differenzi in modo sostanziale anche dai principali *partner* europei (Germania, Francia e Spagna).

**Tabella 1.4 – Struttura merceologica delle esportazioni**  
(valori % sul totale delle esportazioni, 2003)

|  | Germania | Francia | Italia | Spagna |
|--|----------|---------|--------|--------|
| Settori tradizionali                                 | 8,4      | 9,4     | 24,1   | 11,8   |
| Settori ad elevate economie di scala                 | 38,0     | 40,3    | 27,9   | 44,1   |
| Settori ad offerta specializzata                     | 23,5     | 16,4    | 25,0   | 11,8   |
| Settori ad alta intensità di tecnologia              | 16,0     | 17,3    | 10,4   | 10,5   |
| Prodotti agricoli, bevande, tabacchi e materie prime | 14,1     | 16,6    | 12,6   | 21,8   |
| Totale   | 100      | 100     | 100    | 100    |

Fonte: ICE-MAP.

<sup>4</sup> I settori degli idrocarburi e della chimica scontano un importante effetto prezzo, dato dalla sostenuta dinamica dei prezzi delle materie prime sui mercati internazionali.

Suddividendo i settori economici secondo la classificazione di *Pavitt*<sup>5</sup>, infatti, l'export italiano risulta fortemente specializzato nei settori tradizionali (tessile, calzature e sistema casa) e in quelli ad offerta specializzata (meccanica strumentale), a fronte di una de-specializzazione nei settori ad elevate economie di scala (autoveicoli e metallurgia) e in quelli ad alta intensità tecnologica (*ICT* e chimica).

La stessa analisi esplora, inoltre, la struttura geografica delle esportazioni di questi paesi. Per tutti i paesi considerati, il mercato di sbocco prevalente delle esportazioni risulta essere l'Unione Europea, con una forte crescita, in particolare per Italia e Germania, del peso dei paesi dell'Europa Centro Orientale. Generalizzata è la riduzione del peso del continente americano, con un evidente svantaggio in valore, essendo gli Stati Uniti il più grande mercato del mondo in termini di importazioni. Italia, Francia e Spagna evidenziano un aumento del peso relativo dei paesi dell'Africa Settentrionale. Ad eccezione della Spagna, tutti gli altri paesi hanno accresciuto le loro quote di export verso l'area del Medio Oriente e dell'Asia Orientale. In sostanza, le differenze tra le strutture geografiche delle esportazioni di Francia, Germania, Italia e Spagna sembrano meno sostanziali rispetto a quelle merceologiche.

| Tabella 1.5 – Struttura geografica delle esportazioni<br>(valori % sul totale delle esportazioni) |          |      |         |      |        |      |        |      |
|---|----------|------|---------|------|--------|------|--------|------|
|   | Germania |      | Francia |      | Italia |      | Spagna |      |
|   | 1999     | 2003 | 1999    | 2003 | 1999   | 2003 | 1997   | 2003 |
| Europa di cui:  | 74,0     | 73,8 | 72,6    | 72,9 | 71,7   | 71,2 | 78,7   | 80,6 |
| UE (15)   | 57,7     | 55,8 | 63,1    | 62,9 | 58,5   | 54,2 | 72,1   | 72,8 |
| Europa Centro Orientale   | 9,6      | 11,9 | 3,3     | 4,8  | 7,4    | 10,2 | 2,9    | 4,1  |
| Altri Paesi Europei   | 6,7      | 6,2  | 6,1     | 5,2  | 5,8    | 6,8  | 3,8    | 3,7  |
| Africa Settentrionale   | 2,0      | 0,7  | 3,1     | 3,2  | 2,4    | 2,6  | 2,5    | 2,6  |
| Altri Paesi Africani  | 0,9      | 1,2  | 2,5     | 2,5  | 1,1    | 1,2  | 1,3    | 1,2  |
| America   | 13,6     | 12,1 | 11,8    | 10,2 | 14,1   | 12,4 | 11,1   | 9,6  |
| Asia di cui:  | 9,8      | 11,5 | 9,1     | 10,1 | 9,8    | 11,5 | 5,8    | 5,4  |
| Medio Oriente   | 2,0      | 2,4  | 2,7     | 3,3  | 3,2    | 3,8  | 2,2    | 2,1  |
| Asia Centrale   | 0,6      | 0,7  | 0,7     | 0,6  | 0,7    | 0,8  | 0,3    | 0,3  |
| Asia Orientale  | 7,2      | 8,4  | 5,7     | 6,1  | 5,9    | 7,0  | 3,4    | 3,0  |
| Oceania   | 0,7      | 0,8  | 0,8     | 1,1  | 0,9    | 1,1  | 0,5    | 0,5  |
| Totale  | 100      | 100  | 100     | 100  | 100    | 100  | 100    | 100  |

Fonte: ICE - MAP.

I risultati dell'Analisi *Constant Market Share* (CMSA)<sup>6</sup> confermano la rilevanza della specializzazione settoriale (effetto merceologico) per spiegare la *performance* relativamente debole delle esportazioni italiane.

<sup>5</sup> La classificazione di *Pavitt* suddivide i settori di attività economica in quattro gruppi sulla base delle caratteristiche tecnologiche: 1) i settori tradizionali, che hanno una attività di R&S limitata e sono acquirenti di tecnologie di processo e di materiali da altri settori; 2) i settori ad alta intensità tecnologica (*science based*), i cui *input* innovativi derivano dall'attività di R&S interna e producono innovazioni in un ampio spettro di settori; 3) i settori ad offerta specializzata, prevalentemente del comparto meccanico, che concentrano la propria attività innovativa sulla produzione personalizzata, occupando mercati di nicchia; 4) i settori ad elevate economie di scala, che presentano dimensioni superiori e concentrano la propria attività innovativa sull'introduzione di tecnologie *cost* e *labour saving*.

<sup>6</sup> La CMSA viene utilizzata per decomporre la variazione delle quote di mercato in un effetto competitività (ossia i mutamenti nei prezzi relativi), un effetto struttura (che dipende dal grado di conformità tra la specializzazione settoriale e geografica del paese e i cambiamenti della domanda dei mercati di sbocco) e un effetto adattamento (che misura la flessibilità della struttura ai cambiamenti della domanda). Per una descrizione dei risultati e della tecnica CMSA cfr. Rapporto ICE 2004-05.

**Tabella 1.6 – Constant Market Share Analysis**  
(punti %, 1997-2004)

|                                  | Germania | Francia | Italia |
|----------------------------------|----------|---------|--------|
| Quota di mercato (var. assoluta) | 1,4      | -2,2    | -1,8   |
| Effetto struttura                | 0,7      | -0,2    | -0,6   |
| di cui: merceologica             | 0,1      | 0,3     | -0,9   |
| geografica                       | 0,5      | 0,2     | 0,1    |
| interazione                      | 0,1      | -0,7    | 0,2    |
| Effetto adattamento              | 0,0      | -0,2    | -0,6   |
| Effetto competitività            | 0,7      | -1,8    | -0,5   |

Fonte: ICE.

Dall'analisi, infatti, risulta che la struttura merceologica e, quindi, la relativa rigidità della specializzazione ha penalizzato nel periodo in esame la *performance* dell'export italiano. Meno rilevante risulta la specializzazione geografica, solo la Germania sembra averne usufruito in modo favorevole, probabilmente grazie all'aumento dei flussi di commercio con i paesi emergenti dell'Europa Centro Orientale.

#### 1.4. I fattori di competitività di prezzo e di costo

I manufatti dell'area dell'euro, negli anni novanta, avevano conseguito nel loro complesso un consistente miglioramento della competitività di prezzo in seguito al forte deprezzamento, seguito alla crisi degli accordi di cambio, del 1992<sup>7</sup> e alla svalutazione nei confronti del dollaro del 1997. Con l'introduzione della moneta unica nel 1999, l'area dell'euro ha realizzato un nuovo miglioramento della competitività, grazie al deprezzamento nominale dell'euro nei confronti delle principali divise. A partire dalla fine del 2001, si è registrata una nuova inversione di tendenza, a causa dell'indebolimento del dollaro e, in misura più contenuta, del rafforzamento dell'euro rispetto allo yen e alla sterlina. In un contesto monetario caratterizzato da una moneta unica, il ricorso alla svalutazione della moneta nazionale come strumento per migliorare la competitività dei propri prodotti verso i *partner* commerciali europei è venuto meno e hanno assunto una fondamentale rilevanza le dinamiche dei prezzi interni e la produttività dei fattori, perché la maggior parte del commercio dei paesi europei è intra-UE.

Tra le misure di competitività di prezzo, il tasso di cambio effettivo nominale<sup>8</sup> non evidenzia sostanziali differenze tra i paesi europei. Le lievi differenze sono imputabili al diverso orientamento geografico dei singoli paesi. Differenze maggiori emergono se il confronto viene effettuato utilizzando i tassi di cambio effettivi reali<sup>9</sup>. Nella tavola seguente è riportato l'andamento del tasso di cambio effettivo reale - deflazionato sia in base al costo del lavoro per unità di prodotto (CLUP), sia in base ai prezzi alla produzione, entrambi nel settore manifatturiero, per i quattro principali paesi dell'area dell'euro.

<sup>7</sup> Nel settembre 1992, in seguito alle difficoltà di ratifica del Trattato di Maastricht in Danimarca e in Francia, la sterlina inglese e la lira italiana hanno dovuto lasciare il Sistema Monetario Europeo (SME). Nel novembre dello stesso anno, la peseta spagnola e l'escudo portoghese sono stati svalutati del 6% rispetto alle altre monete. Nel gennaio 1993, la sterlina irlandese è stata svalutata del 10%; nel maggio seguente la peseta e l'escudo hanno subito una nuova svalutazione. In sintesi, un numero consistente di divise europee ha, quindi, beneficiato di un recupero di competitività di cambio.

<sup>8</sup> Il tasso di cambio effettivo nominale è la media dei tassi di cambio nominali di un paese verso i *partner* commerciali, ponderati per le rispettive quote di commercio.

<sup>9</sup> Il tasso di cambio effettivo reale viene calcolato deflazionando quello nominale per i prezzi al consumo, alla produzione o per il costo del lavoro per unità di prodotto.

**Tabella 1.7 – Indicatori di competitività<sup>1</sup>**  
(dati medi, indici 1997=100)

|  | 1997 | 1998  | 1999  | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  |
|--|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| in base ai costi unitari del lavoro nel settore manifatturiero |      |       |       |       |       |       |       |       |
| Germania   | 100  | 101,0 | 102,0 | 97,6  | 98,4  | 98,7  | 102,5 | 102,3 |
| Francia  | 100  | 95,1  | 92,5  | 87,6  | 85,8  | 87,2  | 91,2  | 91,7  |
| Italia   | 100  | 103,9 | 102,2 | 98,1  | 100,0 | 105,6 | 115,1 | 123,2 |
| Spagna   | 100  | 101,5 | 101,0 | 100,6 | 101,5 | 104,3 | 108,8 | 111,7 |
| in base ai prezzi alla produzione del settore manifatturiero   |      |       |       |       |       |       |       |       |
| Germania   | 100  | 101,6 | 97,7  | 90,9  | 93,9  | 95,6  | 101,7 | 102,2 |
| Francia  | 100  | 100,8 | 98,4  | 93,6  | 94,2  | 95,8  | 100,0 | 100,6 |
| Italia   | 100  | 101,5 | 98,7  | 95,6  | 97,1  | 99,4  | 104,5 | 106,1 |
| Spagna   | 100  | 100,3 | 99,2  | 96,2  | 97,3  | 99,4  | 103,3 | 105,2 |

Fonte: Banca d'Italia.

<sup>1</sup> Indici in aumento segnalano un peggioramento della competitività.

Dal confronto emergono alcuni aspetti importanti: l'Italia è il paese che ha fatto registrare, nel periodo 1997-2004, la maggiore perdita di competitività, sia in termini di prezzi alla produzione sia di costo del lavoro per unità di prodotto, mentre la Francia è il paese con la *performance* migliore. L'andamento dei due indicatori presenta dinamiche differenti. Se consideriamo il tasso di cambio effettivo reale deflazionato con i prezzi alla produzione, notiamo che i quattro paesi presentano un andamento simile caratterizzato da un aumento della competitività tra il 1997 e il 2000 e una perdita di competitività nei quattro anni successivi, nel complesso la Francia ha fatto registrare una perdita pari allo 0,6%, la Germania del 2,2%, la Spagna del 5,2% e l'Italia del 6,1%. Osservando i dati relativi al costo del lavoro per unità di prodotto, è possibile notare come la Francia abbia fatto registrare un andamento anomalo, con una forte riduzione dell'indicatore e un guadagno generale di competitività pari all'8,3%. Per Spagna, Germania e Italia l'andamento è stato relativamente simile, caratterizzato da una sostanziale stabilità fino al 2001, ed un deterioramento dell'indice dal 2001 in poi. Varia l'entità della perdita complessiva, in Italia è stata pari al 23%, in Spagna al 12% e in Germania al 2%.

Se analizziamo le dinamiche di costo e di produttività è possibile evidenziare alcuni *trend* sottostanti. Le dinamiche del costo del lavoro nell'industria non presentano differenze sostanziali tra i vari paesi. Nel periodo compreso tra il 2001 e il 2004, in Germania si è verificato un aumento del 5,6%, in Francia dell'8,1%, in Italia dell'8,6% e in Spagna del 12,1%. Guardando i dati sulla produttività del lavoro invece, nello stesso periodo in Germania è cresciuta dell'11,8%, in Francia dell'8,9%, in Spagna del 7%, mentre l'Italia ha fatto registrare una flessione dello 0,1%. Va tuttavia ricordato che la situazione italiana sconta l'effetto della recente e incompleta riforma del mercato del lavoro che ha determinato una crescita del numero degli occupati flessibili nel totale dell'economia (prevalentemente nella fascia a bassa produttività, data la natura temporanea dei contratti) e una conseguente riduzione del rapporto tra valore aggiunto e numero di occupati. In prospettiva, con il completamento della riforma ci si attende che questo effetto venga meno, riportando i valori della produttività su livelli più vicini a quelli dei *partner* europei.

| Tabella 1.8 – CLUP nell’industria in senso stretto e sue componenti |          |         |        |        |
|---|----------|---------|--------|--------|
|   | Germania | Francia | Italia | Spagna |
| Costo del lavoro per dipendente                                     | 5,6      | 8,1     | 8,6    | 12,1   |
| Produttività del lavoro   | 11,8     | 8,9     | -0,1   | 7,0    |
| Costo del lavoro per unità di prodotto                              | -5,3     | -0,8    | 8,7    | 4,8    |

Fonte: ICE.

Come emerge da alcune analisi sui contributi alla crescita del valore aggiunto, l’origine di questo fenomeno sarebbe da collegare alla inferiore dinamica della produttività totale dei fattori (TFP), un elemento esplicativo di natura residuale, rispetto al contributo apportato dal capitale e dal lavoro, che risulterebbe influenzato, tra l’altro, da fenomeni quali l’introduzione di innovazioni di processo, miglioramenti qualitativi nell’organizzazione del lavoro, nelle tecnologie manageriali, nel livello e nella qualità di istruzione e nella qualità dei beni capitali utilizzati.

## 1.5. I fattori di competitività non di prezzo

In questa sezione si procede ad un’analisi di quei fattori di competitività che non sono direttamente collegati ai prezzi e ai costi. Vengono approfonditi gli aspetti legati ad alcune caratteristiche del Sistema Paese che influenzano, in modo diretto o indiretto, la *performance* delle esportazioni italiane; in particolare: il sistema delle infrastrutture, il contesto ambientale, le attività di Ricerca e Sviluppo, la propensione all’innovazione, il settore bancario e il suo ruolo nel supporto alla crescita delle imprese ed alla stessa attività di ricerca e sviluppo.

### 1.5.1. La competitività di sistema

La competitività di sistema è un concetto che si riferisce al contesto ambientale (nella sua più ampia accezione) in cui le imprese operano. In esso rientrano: la dotazione di infrastrutture (trasporti, logistica, *utility*, telecomunicazioni e così via), la situazione e l’efficienza delle istituzioni pubbliche (livello della burocrazia, regolamentazione, tassazione, sistema giudiziario e via di seguito), la diffusione della tecnologia e la propensione alla innovazione e il sistema finanziario.

Il *Growth Competitiveness Index* del *World Economic Forum* colloca l’Italia al 47-esimo posto, ultima tra i paesi industrializzati, penultima tra i 25 membri dell’Unione Europea (la Polonia è al 51-esimo posto) e in calo rispetto al 2004 quando la sua posizione nel *ranking* era la 26-esima. La classifica è guidata dalla Finlandia e dagli Stati Uniti, al 13-esimo e al 15-esimo posto troviamo, rispettivamente, il Regno Unito e la Germania, al 29-esimo la Spagna e al 30-esimo la Francia. Nelle tre componenti dell’indice la posizione dell’Italia è la seguente: 44-esima per la parte tecnologica, 46-esima in quella relativa alle istituzioni pubbliche e 47-esima per la *performance* macroeconomica.

Anche nella classifica del *World Competitiveness Yearbook* dell'*Institute for Managerial Development* del 2005, l'Italia ha la posizione più arretrata tra i paesi industrializzati. Si posiziona infatti al 53-esimo posto su 60 paesi, in calo di due posizioni rispetto al 2004 e di dodici rispetto al 2003. Questo indice è basato su quattro macro aree relative alla *performance* economica, all'efficienza governativa, all'efficienza del settore privato e alla dotazione di infrastrutture. L'Italia risulta agli ultimi posti nella qualità del trasporto sia aereo sia marittimo, nelle infrastrutture energetiche e nell'efficienza del sistema distributivo dei beni e servizi.

Con riguardo alla situazione dei trasporti, l'Italia gode di vantaggi strategici dettati dalla sua posizione geografica, che ne farebbe una naturale piattaforma logistica per tutta l'area del Mediterraneo. Uno degli interventi più urgenti è lo spostamento dei flussi di trasporto dalla strada alla ferrovia. Il nostro paese è infatti caratterizzato da un eccesso di trasporto su gomma: per ogni tonnellata di merci trasportata su ferro, 5,4 sono trasportate su strada. In Germania tale rapporto è pari a 0,5, nel Regno Unito e in Francia è pari circa a 1, in Spagna a 4.

Discorso simile può essere fatto in merito al settore delle *utility*. L'Italia si posiziona agli ultimi posti per intensità energetica e per produzione di energia elettrica. I prezzi dell'elettricità italiani sono i più alti - dopo il Giappone - fra i paesi industrializzati, mentre è più vantaggiosa la posizione nel settore del gas, dove l'Italia si posiziona quinta nella classifica delle tariffe più basse.

Infine, il mercato italiano dei prodotti rimane quello con il grado più elevato di rigidità della regolamentazione e quello in cui il peso della burocrazia, in termini di costi e tempi, è maggiore. Per esempio, i tempi e i costi necessari per l'avvio di una nuova impresa sono nettamente superiori rispetto a quelli di Francia e Germania. Guardando gli indicatori OCSE relativi alla *Product Market Regulation* (PMR), l'Italia

| Tabella 1.9 – Prezzi dell'elettricità per usi industriali, 2003*<br>(al netto delle imposte; prezzi Italia=100) |     |     |     |       |       |        |        |        |        |
|---|-----|-----|-----|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
|   | 30  | 50  | 160 | 1.250 | 2.000 | 10.000 | 24.000 | 50.000 | 70.000 |
| Consumi annui (Mwh)   | 30  | 50  | 160 | 1.250 | 2.000 | 10.000 | 24.000 | 50.000 | 70.000 |
| Potenza impegnata (kW)  | 30  | 50  | 100 | 500   | 500   | 2.500  | 4.000  | 10.000 | 10.000 |
| Italia  | 100 | 100 | 100 | 100   | 100   | 100    | 100    | 100    | 100    |
| Belgio  | 117 | 122 | 118 | 99    | 90    | 81     | 74     | 71     | 66     |
| Danimarca   | 64  | 67  | 74  | 79    | 83    | nd     | nd     | nd     | nd     |
| Germania <sup>1</sup>   | 124 | 123 | 117 | 98    | 87    | 91     | 77     | 86     | 83     |
| Grecia  | 83  | 87  | 89  | 77    | 74    | 72     | 67     | 67     | 63     |
| Spagna  | 88  | 92  | 71  | 65    | 64    | 59     | 62     | 66     | 68     |
| Francia <sup>1</sup>  | 76  | 80  | 81  | 71    | 64    | 62     | 59     | nd     | nd     |
| Irlanda   | 120 | 124 | 119 | 101   | 92    | 85     | 83     | 85     | 84     |
| Lussemburgo   | 118 | 123 | 105 | 92    | 81    | 55     | 53     | 60     | 57     |
| Austria   | 90  | 90  | 88  | 64    | 61    | 47     | 48     | 52     | 50     |
| Portogallo  | 104 | 97  | 90  | 84    | 81    | 79     | 73     | 72     | 71     |
| Finlandia   | 56  | 64  | 67  | 68    | 66    | 64     | 66     | 60     | 62     |
| Svezia  | 54  | 57  | 59  | 65    | 65    | 61     | 65     | 69     | 73     |
| Regno Unito   | 62  | 74  | 78  | 63    | 61    | 53     | 55     | 54     | 53     |

Fonte: Elaborazioni CSC su dati Eurostat.

\* Eurostat rileva i prezzi dell'elettricità a gennaio e luglio di ogni anno. I dati in tabella sono ottenuti calcolando la media delle rilevazioni semestrali.

<sup>1</sup> Per Germania e Francia Eurostat rileva i prezzi dell'elettricità in diverse località. I dati riportati in tabella sono ottenuti calcolando la media aritmetica dei prezzi delle varie località di rilevazione.

compare tra le ultime posizioni della classifica – che tiene conto della presenza dello Stato nell’economia, delle barriere all’avvio di un’attività privata e delle limitazioni poste all’intervento di soggetti esteri nel commercio e negli investimenti – anche se ha fatto registrare, tra il 1998 e il 2003, i miglioramenti più marcati.

La rigidità del mercato del lavoro è spesso citata come uno dei fattori della debolezza competitiva dell’economia italiana. Tuttavia, se si guarda agli indicatori OCSE sulla *Employment Protection Legislation* (EPL, una *proxy* del grado di rigidità della legislazione in materia di lavoro) il quadro non sembra essere così negativo. L’Italia infatti, pur essendo molto lontana dagli standard di flessibilità dei paesi anglosassoni, ha sperimentato nell’ultimo decennio una forte spinta verso una legislazione più flessibile. Nel 2003, per quanto riguarda i contratti a tempo indeterminato, la legislazione era meno restrittiva rispetto a quella di Francia, Germania e Spagna, mentre, per i contratti a tempo determinato, l’Italia ha ridotto in modo considerevole il *gap* rispetto alla media dei paesi OCSE.

L’Italia ha compiuto, negli ultimi anni, significativi passi in avanti avviando un processo di privatizzazioni e liberalizzazioni (ad esempio, nel settore delle telecomunicazioni e in quello dell’energia), che, per quanto incompleto, ha reso disponibili agli operatori privati settori che fino a pochi anni fa erano di esclusiva competenza statale, pur scontando anche in questo caso un considerevole ritardo rispetto ai paesi anglosassoni.

Inoltre la carenza di infrastrutture, la scarsa attività di Ricerca e Sviluppo, il limitato ruolo della finanza italiana nel sostenere questo tipo di iniziative (*infra*) l’invecchiamento della popolazione e le ripercussioni sul sistema pensionistico possono giocare un ruolo nel frenare la competitività del paese.

Va ricordata la presenza di vincoli finanziari dovuti all’elevato debito pubblico e al Patto di Stabilità e di Crescita che limitano le possibilità di un ingente intervento pubblico a sostegno dell’attività produttiva.

Tabella 1.10 – Tempi e costi per la costituzione di una SpA, 2004

| Paesi       | Numero procedimenti | Giorni lavorativi necessari | Costi (in US \$) |
|-------------|---------------------|-----------------------------|------------------|
| Canada      | 2                   | 3                           | 221,6            |
| Danimarca   | 4                   | 4                           | 0                |
| Finlandia   | 3                   | 14                          | 346,1            |
| Francia     | 7                   | 8                           | 305,8            |
| Italia      | 9                   | 13                          | 3.795,8          |
| Regno Unito | 6                   | 18                          | 314,1            |
| Stati Uniti | 5                   | 5                           | 210              |
| Svezia      | 3                   | 16                          | 257,3            |

Fonte: Banca Mondiale (Doing Business).

### 1.5.2. Ricerca, Sviluppo e Innovazione tecnologica

Il ruolo dell’innovazione tecnologica nel determinare la *performance* sui mercati esteri dei paesi è stato oggetto di interesse da parte della letteratura economica, sia teorica che empirica, a cominciare dagli anni sessanta. In sintesi, i lavori empirici hanno evidenziato che maggiori spese in Ricerca e Sviluppo (R&S) contribuiscono a sostenere le esportazioni di un paese attraverso due canali principali: i settori a più elevata intensità di R&S sono quelli che negli ultimi quindici anni hanno fatto registrare una maggiore dinamica dei flussi di commercio con l’estero; la tecnologia ricopre un ruolo chiave nella competitività degli esportatori, migliorando la qualità dei prodotti.

L'Italia, nelle statistiche sulla spesa in R&S, figura agli ultimi posti, ben lontano dalla media dei paesi OCSE e da quella dell'Unione a 15. La percentuale di investimenti in ricerca sul PIL è sostanzialmente ferma su valori inferiori a tutti i grandi paesi industrializzati (circa l'1% del PIL), la Germania si attesta al 2,5%, la Francia al 2,2%, l'Olanda all'1,9%. Solo la Spagna ha valori simili all'Italia.

| Tabella 1.11 – Spesa in Ricerca e Sviluppo<br>(in % del PIL) |      |      |      |      |      |      |
|--|------|------|------|------|------|------|
|  | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
| Germania   | 2,3  | 2,3  | 2,4  | ..   | 2,5  | 2,5  |
| Francia  | 2,2  | 2,2  | 2,2  | 2,2  | 2,2  | ..   |
| Italia   | 1,1  | 1,1  | 1,0  | 1,1  | ..   | ..   |
| Spagna   | 0,8  | 0,9  | 0,9  | 0,9  | 1,0  | ..   |
| EU15   | 1,8  | 1,8  | 1,9  | 1,9  | 1,9  | ..   |
| Paesi OCSE   | 2,2  | 2,2  | 2,2  | 2,3  | 2,3  | ..   |

Fonte: OCSE (Factbook) 2005.

I dati disaggregati per settore di esecuzione evidenziano per Italia e Spagna un peso relativamente inferiore del settore privato, attorno al 50%, rispetto al 60% della Francia e al 70% della Germania. La collaborazione tra mondo delle imprese e sistema di ricerca appare ben lontana dal trovare un assetto efficiente. Anche in questo caso, i motivi della minore propensione alla R&S delle imprese italiane possono essere cercati nella peculiare struttura settoriale e dimensionale del nostro apparato produttivo. Infatti, a parità di settore industriale, la propensione alle spese di R&S aumenta al crescere delle dimensioni d'impresa, dati gli elevati costi fissi di laboratorio e di capitale umano specializzato soprattutto in presenza di rendimenti di lungo periodo incerti.

| Tabella 1.12 – Spesa in R&S per settore di esecuzione<br>(composizione %) |         |               |  |
|---|---------|---------------|--|
|   | Imprese | Enti pubblici | Università e settore <i>non-profit</i> |
| Francia (2002)  | 62,2    | 16,9          | 20,9                                   |
| Germania (2002)   | 69,1    | 13,8          | 17,1                                   |
| Italia (2002)   | 50,1    | 18,9          | 31,0                                   |
| Spagna (2001)   | 52,4    | 15,9          | 31,7                                   |

Fonte: OCSE (Main Science and Technology Indicators) 2003.

Va comunque sottolineato che le statistiche aggregate sulla spesa in R&S si riferiscono all'attività che viene svolta in modo sistematico e istituzionalizzato. In Italia l'elevata presenza di piccole e medie imprese tende a distorcere questi dati, essendo l'innovazione di prodotto spesso svolta attraverso attività non formalizzate o attraverso l'acquisto di nuovi macchinari. Resta tuttavia vero che, per un'impresa di dimensioni minori, l'attività di R&S risulta più difficile da sostenere o da finanziare, come già ricordato, a causa dell'elevata rischiosità dei progetti, in relazione alla dotazione iniziale di risorse finanziarie.

Per ovviare ai problemi di cui sopra spesso si utilizza, come indicatore dell'attività innovativa, il numero di brevetti. Anche in questa classifica l'Italia si attesta dietro Francia e Germania e ben lontano dalla media europea. Va ricordato che, con le risoluzioni dei consigli di Lisbona nel 2000 e di Barcellona nel 2002, è stato stabilito l'obiettivo di raggiungere entro il 2010 un livello di spesa in R&S pari al 3% del PIL, con una quota del settore privato pari ai due terzi. La Commissione Europea ha stabilito, nell'aprile del 2003, un piano di azione incentrato sul tema del finanziamento della ricerca, proponendo un uso più efficace ed integrato degli strumenti di finanziamento pubblico<sup>10</sup> e una serie di iniziative finalizzate allo sviluppo dei mercati finanziari.

| Tabella 1.13 – Brevetti<br>(valori assoluti per milioni di abitanti) |                                   |      |   |      |
|--|-----------------------------------|------|---|------|
| Paesi  | Domande presso l'UEB <sup>1</sup> |      | Brevetti concessi dall'USPTO <sup>2</sup> |      |
|  | 1996                              | 2001 | 1996                                      | 2001 |
| Germania   | 178                               | 310  | 88  | 147  |
| Francia  | 100                               | 145  | 52  | 77   |
| Italia   | 51                                | 75   | 22  | 33   |
| Spagna   | 13                                | 24   | 5   | 9    |
| Unione Europea   | 97                                | 161  | 49  | 80   |

Fonte: Eurostat.

<sup>1</sup> Ufficio per i brevetti europei.

<sup>2</sup> Ufficio statunitense per i brevetti e i marchi di fabbrica.

#### BOX 1: Il mercato del *private equity* e del *venture capital*

Il ruolo del mercato del *private equity* e del *venture capital* è di primaria importanza nel finanziamento dell'innovazione. Il settore in Italia, per dimensioni e struttura, è in ritardo rispetto ai principali paesi europei. Al contrario, il mercato francese del *venture capital* e *private equity*, con i suoi 5.200 milioni di euro investiti nel 2004 si posiziona al primo posto nell'Europa continentale. Dall'esperienza francese è possibile individuare alcuni elementi chiave che potrebbero favorire uno sviluppo più sostenuto del mercato italiano. In particolare, occorre sottolineare il ruolo del governo francese nel sostenere la crescita del sistema imprenditoriale e il finanziamento dell'innovazione, nel tutelare i processi di allocazione del risparmio degli investitori istituzionali e dei risparmiatori e nel rafforzare i flussi di investimento provenienti da soggetti o istituzioni nazionali. Alcuni strumenti utilizzati sono, per esempio: l'adozione del principio di "trasparenza del fondo", ossia il principio secondo cui l'onere fiscale è differito al momento del realizzo ed è interamente a carico dei sottoscrittori (l'Italia resta uno dei pochi contesti nazionali in cui tale principio non vale); l'attrazione di capitali dello *European Investment Fund* (EIF), non solamente attraverso l'impiego diretto dei capitali dello EIF in singoli fondi, come già avviene nel nostro Paese, ma attraverso la creazione di fondi di fondi pubblici per cui lo EIF può agire da promotore in accordo con il governo; l'adozione di incentivi specifici per gli operatori, tra cui forme di copertura delle eventuali perdite realizzate e creazione di fondi di co-investimento nelle stesse imprese in cui intervengono operatori di mercato, in luogo di finanziamenti a pioggia<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Cfr. AIFI (2005): "Private equity e venture capital in Francia: programmi governativi e strumenti di incentivo", Maggio.

<sup>10</sup> Tra i vari strumenti, si ricorda il progetto congiunto della Commissione Europea e della Banca Europea degli Investimenti (BEI) *Risk Sharing Finance Facility* (RSFF) per la Ricerca e lo Sviluppo Tecnologico. Si tratta di uno strumento finanziario innovativo, che si propone di estendere i finanziamenti alla ricerca anche a imprese debitorie *non investment grade*.

### 1.5.3. Il sistema bancario

Lo scenario in cui si muove l'industria bancaria europea del 2004/2005 è fortemente condizionato dagli sviluppi in corso sul fronte regolamentare, principalmente in due ambiti:

- ♦ l'adozione del nuovo set di regole sugli standard di *reporting* contabile e finanziario (IAS) emessi dall'*International Accounting Standard Board* (IASB),
- ♦ il perfezionamento, dopo alcuni anni di discussione, della direttiva sulla *Capital Adequacy* approvata dalla Commissione Europea. Tale direttiva introduce, di fatto, le novità concernenti la proposta del Comitato di Basilea nota come Basilea II.

Questi sviluppi normativi iniziano ad avere, ed avranno sempre più in futuro, un elevato impatto sul *trend* di lungo periodo del sistema bancario europeo e modificheranno lo scenario competitivo europeo, facilitando l'osmosi "*cross-border*" di cui si iniziano a vedere gli effetti.

Tutto ciò accade in un'industria che sta vivendo una fase di ristrutturazione: il numero di istituzioni creditizie in Europa è in calo dal 1997. Anche a livello nazionale il fenomeno del consolidamento è ancora in corso, anche se il *trend* è in decelerazione: le operazioni di M&A in ambito bancario stanno diminuendo, ma sono in forte aumento le operazioni di M&A *cross-border*. La concentrazione rimane bassa in molti paesi, tra cui Germania, Italia, Lussemburgo e Regno Unito<sup>11</sup>.

| Tabella 1.14 – Quote di mercato delle 5 più grandi istituzioni creditizie<br>(sul totale delle attività finanziarie) |      |      |      |      |
|--|------|------|------|------|
|  | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
| Austria  | 44,9 | 45,6 | 44,2 | 43,8 |
| Belgio   | 78,3 | 82,0 | 83,5 | 84,3 |
| Germania   | 20,2 | 20,5 | 21,6 | 22,1 |
| Grecia   | 67,0 | 67,4 | 66,9 | 65,0 |
| Spagna   | 44,9 | 44,3 | 43,9 | 41,9 |
| Francia  | 47,0 | 44,6 | 46,7 | 44,7 |
| Irlanda  | 42,5 | 46,1 | 44,4 | 43,9 |
| Italia   | 28,8 | 30,6 | 27,0 | 26,0 |
| Lussemburgo  | 28,0 | 30,3 | 31,8 | 29,7 |
| Olanda   | 82,5 | 82,7 | 84,2 | 84,0 |
| Portogallo   | 59,8 | 60,5 | 62,7 | 66,5 |
| Finlandia  | 79,5 | 78,6 | 81,2 | 82,7 |
| Gran Bretagna  | 28,6 | 29,6 | 32,8 | 34,5 |
| Media non-ponderata  | 59,5 | 59,8 | 59,5 | 59,0 |

Fonte: BCE (EU Banking Structures) ottobre 2005.

Allo stesso tempo è in corso un'altra trasformazione: le banche stanno cercando di mantenere e difendere le loro posizioni nel campo della tradizionale attività di *lending*, ma, nel frattempo, stanno aumentando l'attività nell'ambito del trasferimento dei rischi, mantenendo il portafoglio crediti nei propri *asset* e trasferendo i rischi connessi mediante forme di garanzia, cartolarizzazioni o derivati. E' in questo contesto che va analizzata la situazione nel nostro paese. L'industria bancaria italiana ha sperimentato un significativo processo di consolidamento a partire dall'inizio degli anni novanta, che ha comportato anche forti cambiamenti gestionali. Nel periodo trascorso, i fenomeni di ristrutturazione hanno portato a generalizzati recuperi di efficienza: il margine di intermediazione per dipendente è infatti cresciuto in misura significativa mentre il *cost-income ratio* è passato dal 68% al 60% nel 2004.

<sup>11</sup> Il dato concernente l'Italia va letto con attenzione. Il numero delle banche è infatti diminuito mentre è aumentato il grado di concentrazione in termini relativi. In termini assoluti, invece, sono state le banche di dimensioni medie e piccole a segnare rilevanti aumenti negli impieghi, modificando il grado di concentrazione a favore del segmento di minori dimensioni.

| Tabella 1.15 – Concentrazione ed efficienza del settore bancario italiano |   |   |
|---|---|---|
|   | Variazione del numero di banche operative (unità) | Margine di intermediazione/ numero dipendenti (migliaia di €) |
| 1997  | -2  | 135   |
| 1998  | -14   | 150   |
| 2000  | -35   | 194   |
| 1999  | -45   | 171   |
| 2001  | -11   | 203   |
| 2002  | -16   | 198   |
| 2003  | -26   | 205   |
| 2004  | -10   | 207   |
| Totale  | -216  | nd  |

Fonte: Banca d'Italia.

Tuttavia non si è avuto un aumento nei volumi di intermediazione, che rimangono limitati, specialmente se valutati in un contesto internazionale. I fenomeni di concentrazione hanno portato, insieme all'aumento del numero di sportelli, anche un incremento della pressione competitiva che non risulta, tuttavia, sufficiente ad aumentare la contendibilità del mercato: le reti di vendita godono ancora di protezione e hanno un elevato potere di collocamento.

Le indagini recenti mettono in evidenza che il processo di concentrazione ha dato origine a recuperi di costo e questi sarebbero, in una certa misura, trasferiti agli utenti dei servizi bancari. I tassi di interesse delle banche italiane sono allineati alla media dell'area dell'euro sulle principali forme tecniche e scadenze, sia per i prestiti sia per la raccolta. Sul fronte dei servizi alle imprese, le possibilità di miglioramenti nell'efficienza si confrontano con un limitato spessore del mercato, rispetto alle dimensioni medie degli altri paesi europei e con una concentrazione di forme tecniche basate essenzialmente sul credito a breve o brevissimo termine. Questa situazione – la bassa esposizione al finanziamento oltre il breve termine – è tra le peculiarità italiane che, tra le altre, spiegano la relativa fragilità del sistema delle PMI.

| Tabella 1.16 – Finanziamenti bancari alle imprese<br>(prestiti a m/l termine in % del totale dei prestiti alle imprese) |      |
|---|------|
|   | 2004 |
| Germania  | 77,0 |
| Francia   | 73,3 |
| Italia  | 57,0 |
| Paesi Bassi   | 75,3 |
| Spagna  | 71,7 |
| Area dell'euro  | 69,1 |

Fonte: Banca d'Italia.

Numerosi studi hanno dimostrato che un circolo virtuoso nella dinamica di produttività di banche e imprese può essere avviato nell'ambito del credito (nelle varie forme del *venture capital* e del credito all'innovazione) in imprese anche piccole (e giovani) operanti in settori ad alta tecnologia e a forte crescita. Queste

forme in Italia appaiono ancora allo stadio embrionale (cfr. Box 1) e gli sforzi, anche significativi, di singoli gruppi bancari non sembrano essere ancora riusciti a creare una massa critica adeguata, paragonabile a quanto si osserva negli altri principali paesi europei.

#### BOX 2: Le opportunità e le sfide per il sistema bancario italiano

Gli sviluppi normativi e di mercato introdotti da Basilea II (con le nuove regole sui requisiti minimi di capitalizzazione a fronte dei rischi intrapresi), dagli IAS (attraverso i principi di contabilizzazione al *fair value* e l'armonizzazione degli standard internazionali), dalle Direttive Comunitarie in materia di concorrenza e di armonizzazione dei servizi finanziari e, in prospettiva, dall'adozione di *Solvency II*, per i gruppi assicurativi, rappresentano elementi di criticità (ed implicano costi elevati) ma anche nuove opportunità. Il processo di disaggregazione della catena del valore del credito spinge gli operatori a specializzarsi ed operare nei segmenti di mercato (vendita e distribuzione, innovazione e sviluppo, acquisizione e gestione attiva degli *asset* e così via) in cui possono vantare un vantaggio competitivo, nel contesto di una crescente competizione senza frontiere, sia *cross-border* sia *cross-industry*. Per le banche, le assicurazioni e le imprese italiane esistono importanti opportunità collegate all'innovazione dei prodotti e delle strategie del credito, del debito e del capitale. Va in questa direzione il tentativo di SACE di sviluppare prodotti di *Credit Insurance* in *partnership* con il sistema bancario che – consentendo un miglior *leverage* delle risorse di capitale disponibili – potrebbe costituire un importante strumento per rilanciare alcuni settori dell'economia e sostenere lo sviluppo industriale del Paese. Altri strumenti che potrebbero giocare il medesimo ruolo di sostegno all'economia sono: i “*bond* di distretto”, che potrebbero giovare dei nuovi strumenti di valutazione dei rischi interni alle banche validati, dalle autorità di vigilanza, come diretta conseguenza dell'applicazione della nuova normativa introdotta da Basilea II; il finanziamento attraverso PPP (*Public Private Partnership*) di infrastrutture e logistica, settori chiave per il sostegno ed il rilancio dell'innovazione nel Paese<sup>1</sup>. Il sistema bancario italiano non è tuttavia in grado di venire pienamente incontro alle esigenze, in continua trasformazione, delle aziende: solo nell'ultimo periodo si sono verificate grandi aggregazioni e fusioni, atte a creare i cosiddetti *global player* transnazionali. Le banche italiane hanno prevalentemente seguito un modello di specializzazione basato sul *retail banking* che non ha consentito l'accumulo di *know-how* e la crescita di competitività nel settore degli investimenti e nell'analisi dei rischi legati ai progetti di investimento nei mercati emergenti. Questo modello di specializzazione costituisce un vincolo al supporto che il nostro sistema bancario è in grado di offrire alle imprese nel perseguire le loro strategie di internazionalizzazione. Se guardiamo al contesto in cui le banche italiane sono chiamate a competere, notiamo che esso ha subito una profonda evoluzione che ha radicalmente mutato i fattori critici di successo richiesti agli intermediari per rimanere sul mercato e mantenere una redditività elevata. In particolare, l'introduzione della moneta unica, ha reso le banche italiane meno protette dalle pressioni competitive generate dai concorrenti di altri paesi dell'Unione Europea. L'euro ha rappresentato una forte spinta concorrenziale, erodendo anche i margini associati alle operazioni in valuta, prima giustificate dal rischio di cambio. Inoltre, gli sviluppi delle tecnologie dell'ICT e l'aumento della capacità di calcolo e di gestione delle informazioni hanno comportato - e comporteranno - notevoli cambiamenti, che si rifletteranno nelle modalità con cui le banche erogano servizi (capacità delle banche di fornire sempre più servizi mediante gli sportelli automatici, il telefono e Internet). La maggiore facilità con cui è possibile distribuire nuovi prodotti e servizi bancari fanno prevedere un aumento della concorrenza tra banche sempre più basata sul prezzo, piuttosto che sui rapporti preferenziali di lunga durata. Il processo di globalizzazione delle economie mondiali, la liberalizzazione e l'integrazione crescente dei mercati comporteranno sempre più per le imprese, anche di piccole dimensioni, la possibilità di reperire capitali di debito e di rischio a basso costo in mercati diversi e lontani geograficamente, con un aumento del livello di concorrenza tra gli intermediari stranieri e italiani. Sta comunque a imprese e banche il ricercare nuove occasioni per costruire relazioni basate su informazioni, coordinate e approfondite, offerte alle condizioni di costo. Il sistema dei distretti (Cfr. Box 3) rende questa esigenza particolarmente rilevante nel contesto industriale italiano.

<sup>1</sup> Per una trattazione esauriente di questi temi cfr. Masera (2005) e Masera-Scardovi (2004).



## CAPITOLO 2

### LE IMPRESE ITALIANE ALL'ESTERO: ESPORTAZIONI E INVESTIMENTI

#### 2.1. Le imprese esportatrici italiane

Il numero delle imprese esportatrici, in Italia, è in continua crescita dal 1998. I dati provvisori per il 2004 confermano questa tendenza, in ragione anche del traino derivante dalla domanda estera. Nel 2003 (per cui si dispone di dati definitivi), il 93% delle imprese esportatrici italiane era costituito da imprese di piccole dimensioni, il 61% da micro-imprese<sup>12</sup>. Le imprese di media dimensione contavano per il 6% e quelle grandi per l'1%. In termini di fatturato, il quadro è capovolto: il peso delle piccole imprese scende al 30%, mentre quello delle medie e delle grandi sale, rispettivamente, al 28% e al 42%. Quasi il 46% delle imprese esportatrici italiane proviene dai distretti.

| Tabella 2.1 – Imprese esportatrici per classe di addetti, 2003 |                      |                |                                |                |                       |
|--|----------------------|----------------|--------------------------------|----------------|-----------------------|
| Classi di addetti  | Imprese esportatrici | Composizione % | Valore Esportazioni (mln di €) | Composizione % | Composizione % (1996) |
| Piccole  | 167.515              | 92,5           | 77.574                         | 30,0           | 31,9                  |
| di cui micro-imprese   | 110.046              | 60,8           | 26.415                         | 10,2           | nd                    |
| Medie  | 11.521               | 6,4            | 71.459                         | 27,6           | 27,1                  |
| Grandi   | 2.046                | 1,1            | 109.854                        | 42,4           | 41,0                  |
| <b>Totale</b>  | <b>181.082</b>       | <b>100,0</b>   | <b>258.887</b>                 | <b>100,0</b>   | <b>100,0</b>          |

Fonte: ICE-ISTAT (Annuario) 2004.

Dai dati provvisori del 2004, sembra che il peso delle piccole imprese si sia ridotto a favore delle grandi, sia in termini di numerosità che di fatturato; questa dinamica conferma una linea di tendenza ormai evidente. Dal 1996 al 2003, infatti, le piccole imprese hanno perso due punti percentuali nella quota sul fatturato estero nazionale (la flessione ha interessato soprattutto le micro-imprese), guadagnati in prevalenza dalle grandi imprese. I piccoli esportatori sono stati penalizzati dalle aree e dai settori di specializzazione e dal relativo grado inferiore di diversificazione nella geografia dell'export: il numero medio di aree di esportazione è circa 2 per le piccole imprese, quasi 5 per le medie, 6 per le grandi. Inoltre, mettendo a confronto la composizione percentuale delle imprese esportatrici con quella del totale delle imprese si può notare, in generale, la bassa propensione all'esportazione delle imprese di piccole dimensioni; se, come abbiamo visto, queste incidono per il 60% sul numero degli esportatori e rappresentano più del 95% delle imprese attive.

Se consideriamo i mercati geografici di destinazione delle imprese suddivise per classi dimensionali, possiamo osservare che le imprese di piccole dimensioni risultano, rispetto alla loro media generale, più presenti nelle esportazioni verso i paesi dell'Africa subsahariana, del Medio Oriente e dell'Oceania; le imprese di grandi dimensioni, al contrario, sono relativamente più presenti nei paesi dell'America Settentrionale e Cen-

<sup>12</sup> La definizione delle classi di imprese fa riferimento al numero di addetti: micro (meno di 10), piccola (meno di 50), media (50-249), grande (250 e oltre).

tro-Meridionale e dell'Asia Orientale, mercati di dimensione assai più ampia. La lontananza geografica dei motori della crescita mondiale ha penalizzato la *performance* delle piccole imprese. Tuttavia, negli ultimi due anni, l'Asia Orientale è l'area dove la loro quota è cresciuta maggiormente, a fronte di un contemporaneo arretramento della grande impresa in termini relativi.

| Tabella 2.1 – Imprese esportatrici per classe di addetti e area geografica di export, 2003 (quote % sul fatturato) |             |                                |             |             |
|--|-------------|--------------------------------|-------------|-------------|
| Aree geografiche   | piccole     | di cui:<br><i>microimprese</i> | medie       | grandi      |
| Europa   | 30,0        | 10,4                           | 27,7        | 42,3        |
| Africa Settentrionale  | 31,8        | 11,9                           | 24,9        | 43,3        |
| Altri paesi africani   | 42,1        | 18,1                           | 22,2        | 35,7        |
| America Settentrionale   | 27,5        | 7,3                            | 29,0        | 43,4        |
| America Centro Meridionale   | 26,3        | 8,3                            | 27,3        | 46,3        |
| Medio Oriente  | 32,0        | 11,0                           | 27,2        | 40,9        |
| Asia centrale  | 28,6        | 9,3                            | 29,0        | 42,4        |
| Asia Orientale   | 29,5        | 9,9                            | 27,3        | 43,2        |
| Oceania e altri territori  | 34,4        | 14,2                           | 25,8        | 39,8        |
| <b>Mondo</b>   | <b>30,0</b> | <b>10,2</b>                    | <b>27,6</b> | <b>42,4</b> |

Fonte: ISTAT.

Se prendiamo in esame la distribuzione settoriale delle esportazioni per classi di addetti, un primo elemento che si può osservare è la forte asimmetria, sul piano dimensionale, presente nel settore dei prodotti chimici. In questo comparto, la quota del valore dell'*export* è superiore alla media nelle classi estreme dell'intervallo: quella delle micro-imprese (14,6%) e quella delle imprese con oltre 500 addetti (43%, in totale le grandi imprese contano per il 53%). I settori nei quali è, invece, particolarmente elevato il peso delle imprese esportatrici di piccola e media dimensione sono quelli tradizionali: legno (87%), prodotti in pelle (81%), mobili (72%), tessile (69%), e abbigliamento (60%). La presenza di elevate economie di scala spiega poi l'elevata incidenza delle imprese con oltre 500 addetti nel settore dei prodotti petroliferi raffinati (93%), degli autoveicoli (76%) e degli altri mezzi di trasporto (68%). Le imprese esportatrici di medie dimensioni risultano particolarmente attive nel settore della gomma e delle materie plastiche, avendo un peso del 45% sul fatturato totale del settore.

**Tabella 2.3 – Imprese esportatrici per classe di addetti e settore di attività economica, 2003 (quote % sul fatturato)**

| Attività economiche   | piccole     | di cui:<br><i>microimprese</i> | medie       | grandi      | di cui:<br><i>imprese con oltre<br/>500 addetti</i> |
|---|-------------|--------------------------------|-------------|-------------|---|
| Alimentari, bevande e tabacco                                 | 30,1        | 5,2                            | 33,6        | 36,3        | 24,7  |
| Tessili   | 34,8        | 5,7                            | 33,8        | 31,4        | 19,1  |
| Abbigliamento   | 31,2        | 8,6                            | 28,9        | 40,0        | 20,0  |
| Cuoio e pelle   | 43,1        | 7,0                            | 38,1        | 18,8        | 10,0  |
| Legno e prodotti in legno                                     | 46,3        | 7,6                            | 40,5        | 13,2        | nd  |
| Carta, stampa ed editoria                                     | 18,5        | 3,9                            | 33,0        | 48,5        | 32,4  |
| Coke e raffinerie di petrolio                                 | 0,7         | 0,1                            | 3,2         | 96,1        | 92,5  |
| Prodotti chimici, fibre sintetiche e artificiali              | 20,9        | 14,6                           | 5,7         | 53,3        | 43,0  |
| Gomma e materie plastiche                                     | 20,8        | 2,3                            | 44,8        | 34,3        | 22,7  |
| Prodotti della lavorazione dei minerali non metalliferi       | 23,7        | 3,6                            | 29,7        | 46,6        | 30,6  |
| Metallurgia e prodotti in metallo                             | 21,6        | 2,9                            | 38,4        | 40,0        | 25,6  |
| Macchine e apparecchi meccanici                               | 19,5        | 2,8                            | 33,2        | 47,3        | 32,5  |
| Macchine elettriche e apparecchiature elettroniche ed ottiche | 17,5        | 2,8                            | 26,2        | 56,3        | 44,9  |
| Autoveicoli   | 6,8         | 3,5                            | 8,5         | 84,7        | 75,8  |
| Altri mezzi di trasporto                                      | 9,9         | 1,5                            | 16,4        | 73,7        | 67,8  |
| Mobili  | 34,2        | 5,8                            | 37,5        | 28,3        | 12,1  |
| Altre industrie manifatturiere                                | 49,7        | 9,7                            | 38,5        | 11,7        | 6,6   |
| Attività manifatturiere                                       | 22,7        | 5,1                            | 30,2        | 47,1        | 34,7  |
| <b>Totale</b>   | <b>30,0</b> | <b>10,2</b>                    | <b>27,6</b> | <b>42,4</b> | <b>31,3</b>   |

*Fonte: ISTAT.*

Negli ultimi anni la quota delle piccole imprese nei settori tradizionali è diminuita in modo quasi generalizzato, eccetto che nel settore delle apparecchiature elettriche ed elettroniche, a testimonianza delle difficoltà che stanno vivendo i settori tradizionali, da una parte e della reattività delle imprese di piccola dimensione, dall'altra. Se estendiamo l'analisi al settore dei servizi, si trova comunque l'importanza delle piccole imprese per le esportazioni italiane; ad esempio, nel commercio all'ingrosso la quota sul fatturato totale arriva all'80%.

A livello regionale, si evidenziano alcune caratteristiche del modello di internazionalizzazione commerciale italiano per area di provenienza delle imprese. Innanzitutto, le regioni del Nord, nel loro insieme, costituiscono la sede per più del 65% degli esportatori totali: 38% nel Nord-ovest e 28% nel Nord-est.

| Tabella 2.4 – Distribuzione territoriale delle imprese esportatrici |         |       |         |       |
|---|---------|-------|---------|-------|
|   | 1997    | %     | 2003    | %     |
| Nord-ovest  | 71.626  | 39,7  | 75.375  | 38,3  |
| Nord-est  | 52.731  | 29,2  | 55.670  | 28,3  |
| Centro  | 34.918  | 19,4  | 37.579  | 19,1  |
| Mezzogiorno   | 20.575  | 11,4  | 23.997  | 12,2  |
| Non classificato  | 502     | 0,3   | 4.293   | 2,2   |
| Totale  | 180.352 | 100,0 | 196.914 | 100,0 |

Fonte: ISTAT.

È stata inoltre evidenziata la diversa composizione dimensionale delle imprese esportatrici nelle diverse aree del Paese: quelle di dimensione più piccole sono presenti soprattutto nel Mezzogiorno (quasi il 68% delle imprese appartiene alla classe di fatturato più piccola) mentre quelle di dimensione più grande sono maggiormente localizzate nel Nord. In termini di propensione all'esportazione si osserva che, per ogni classe di fatturato, le imprese dell'Italia Centrale e Settentrionale fanno registrare sempre valori superiori a quelli delle imprese meridionali.

Le ragioni che possono spiegare la minore propensione all'internazionalizzazione commerciale del Mezzogiorno sono: la maggiore distanza dai mercati europei; la minore presenza di distretti industriali, tradizionalmente più orientati all'esportazione; il prevalere di un modello di specializzazione locale caratterizzato da settori orientati prevalentemente verso la domanda interna.

## 2.2. L'attività di internazionalizzazione attiva delle imprese italiane

Negli ultimi venti anni l'attività degli Investimenti Diretti all'Estero (IDE) è cresciuta a ritmi sostenuti, grazie ai consistenti flussi di investimenti delle imprese multinazionali. Anche le imprese italiane hanno intensificato i propri IDE; guardando ai dati dell'UNCTAD, nel 1997, lo *stock* di investimenti diretti esteri italiani in rapporto al PIL era pari al 12%, nel 2004 questo valore è cresciuto al 17%.

| Tabella 2.5 – Investimenti Diretti Esteri<br>( <i>stock</i> a fine anno in % del PIL) |      |      |      |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|
|   | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
| in uscita   |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Germania  | 15   | 17   | 20   | 29   | 33   | 35   | 35   | 30   |
| Francia   | 17   | 20   | 23   | 34   | 39   | 41   | 41   | 38   |
| Italia  | 12   | 15   | 15   | 17   | 17   | 16   | 16   | 17   |
| Spagna  | 10   | 12   | 21   | 30   | 33   | 32   | 32   | 32   |
| in entrata  |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Germania  | 8    | 10   | 11   | 15   | 15   | 15   | 16   | 13   |
| Francia   | 14   | 17   | 17   | 20   | 22   | 27   | 29   | 26   |
| Italia  | 7    | 9    | 9    | 11   | 10   | 11   | 12   | 13   |
| Spagna  | 10   | 12   | 21   | 30   | 33   | 32   | 32   | 32   |

Fonte: UNCTAD (FDI Database).

Tuttavia, il confronto con i principali paesi europei mette in evidenza la posizione relativamente arretrata dell'Italia per quanto concerne lo sviluppo dell'internazionalizzazione produttiva. Nello stesso periodo infatti la Francia e la Germania hanno fatto registrare incrementi più che doppi, passando rispettivamente dal 17 al 38% e dal 15 al 30%. Anche la Spagna, che nel 1997 aveva un livello di IDE sul PIL decisamente inferiore rispetto a quello della media europea, è riuscita nel periodo considerato a raggiungere e superare il valore della Germania.

La teoria economica che indaga i legami tra l'attività degli investimenti diretti all'estero e il commercio mondiale distingue tra: IDE verticali, che rispondono alle esigenze delle imprese di allocare in modo efficiente in diversi paesi le differenti fasi dei propri processi produttivi, traendo vantaggio dalle differenze internazionali dei prezzi dei fattori produttivi e IDE orizzontali, che rispondono all'esigenza dell'impresa di replicare il proprio *business* nei mercati esteri per soddisfare la domanda locale<sup>13</sup>. Le implicazioni di queste due differenti forme di IDE sui flussi di commercio sono opposte: gli IDE verticali sono generalmente *trade-enhancing* (ossia hanno effetti positivi sugli scambi commerciali) mentre quelli orizzontali tendono ad avere un effetto negativo.

Nell'area dell'euro l'attività di investimento all'estero è cresciuta in modo sostanziale, negli ultimi anni, sia all'interno sia all'esterno, raggiungendo un livello, in rapporto al PIL, pari al 30%, in linea con le altre economie avanzate.

**Tabella 2.6 – Quote sulle importazioni della Germania, 1997-2004**  
(in % se non diversamente specificato)

|                 | 1997       | 2004       | var. 2004-1997<br>(punti %) |
|-----------------|------------|------------|-----------------------------|
| UE 15           | 55,8       | 51,3       | -4,4                        |
| Paesi Bassi     | 10,7       | 10,5       | -0,1                        |
| Francia         | 10,3       | 8,6        | -1,7                        |
| Regno Unito     | 6,4        | 5,6        | -0,8                        |
| <b>Italia</b>   | <b>7,4</b> | <b>5,7</b> | <b>-1,8</b>                 |
| Spagna          | 3,0        | 2,7        | -0,3                        |
| Repubblica Ceca | 1,9        | 2,9        | 1,0                         |
| Polonia         | 2,0        | 2,7        | 0,7                         |
| Ungheria        | 1,5        | 2,2        | 0,7                         |
| Russia          | 1,6        | 2,2        | 0,6                         |
| Cina            | 2,8        | 5,5        | 2,6                         |
| Giappone        | 4,5        | 2,9        | -1,7                        |

Fonte: elaborazioni ICE su dati GTI.

<sup>13</sup> Per una rassegna della letteratura economica sul tema cfr. Markusen (2002).

Una quota consistente degli IDE è costituita dall'attività di fusioni ed acquisizioni nel settore finanziario all'interno dell'area dell'euro (IDE orizzontali). Molto dinamica è stata anche l'attività di delocalizzazione produttiva (IDE verticali) di Germania, Austria e Olanda<sup>14</sup> verso i paesi dell'Europa Centro-Orientale (Repubblica Ceca, Ungheria, Polonia e Slovacchia), che, negli anni in esame hanno avviato processi di liberalizzazione e privatizzazione. Questo fenomeno ha avuto ripercussioni sul commercio all'interno dell'area: i principali paesi hanno perso sistematicamente quote sulle importazioni di beni da parte della Germania (in particolare l'Italia, con una riduzione di quota di 1,8 punti percentuali dal 1997 al 2004) a favore dei paesi dell'Europa Centro-Orientale e della Cina. I settori di attività economica maggiormente interessati sono stati il tessile, il legno, i prodotti in metallo, i macchinari elettrici e i mezzi trasporto.

L'analisi dei dati relativi agli IDE soffre di significative distorsioni, che derivano dal criterio utilizzato nelle rilevazioni (*immediate beneficiary*), che non consente di controllare la destinazione finale degli investimenti nel caso in cui essi transitino presso un soggetto intermedio. Anche la rilevazione del settore di attività economica e la direzione (in entrata o in uscita) spesso presentano delle distorsioni<sup>15</sup>. E' possibile dunque integrare l'analisi con i dati relativi alle Imprese Multinazionali (IMN) italiane raccolti nella pubblicazione dell'ICE "Italia Multinazionale 2005", in cui viene analizzata l'internazionalizzazione delle imprese italiane nella modalità *equity* (partecipazioni azionarie, filiali, affiliate, *joint venture* e incroci azionari a supporto di alleanze strategiche), con dati aggiornati al primo gennaio 2005<sup>16</sup>.

Osservando la dinamica dell'attività di multinazionalizzazione delle imprese italiane, nel periodo 2000-2004, emergono alcuni fenomeni rilevanti:

- ♦ il numero degli investitori è aumentato, nel periodo considerato, del 21,3% e il numero delle imprese estere partecipate del 10,5%;
- ♦ i dipendenti e il fatturato delle imprese partecipate mostrano una dinamica più modesta, pari, rispettivamente, al 4,8% e al 6,5%.

Il settore manifatturiero rappresenta circa l'80% dell'attività di multinazionalizzazione delle imprese italiane. Tuttavia, i più alti tassi di crescita si hanno per il settore delle *utility* e delle costruzioni mentre la dinamica nell'industria estrattiva e nel commercio all'ingrosso è stata più modesta. Un discorso a parte merita il settore dei servizi informatici e delle telecomunicazioni: le partecipazioni italiane all'estero sono diminuite fortemente, in termini di addetti. Limitandoci al settore manifatturiero, si nota che, nel triennio 2002-2004, la dinamica delle partecipazioni italiane all'estero ha subito una battuta d'arresto, soprattutto in termini di fatturato e dipendenti, a testimonianza della netta riduzione della taglia dimensionale media delle iniziative all'estero conseguente alle difficoltà della grande impresa italiana.

| Tabella 2.7 – Partecipazioni italiane all'estero, 2000-2004 |             |                                 |           |                       |
|---|-------------|---------------------------------|-----------|-----------------------|
|   | Investitori | Imprese estere partecipate 2004 | Addetti   | Fatturato (mln. di €) |
| 2000  | 4.740       | 15.235                          | 1.034.859 | 258.257               |
| 2001  | 4.988       | 15.970                          | 1.065.716 | 261.724               |
| 2002  | 5.204       | 16.302                          | 1.077.759 | 276.931               |
| 2003  | 5.502       | 16.662                          | 1.091.094 | 272.034               |
| 2004  | 5.750       | 16.832                          | 1.084.417 | 275.086               |
| var. %  | 21,3        | 10,5                            | 4,8       | 6,5                   |

Fonte: Politecnico di Milano-ICE (Banca dati REPRINT).

<sup>14</sup> Cfr. BCE (2005), *Occasional paper 30*.

<sup>15</sup> Non è possibile effettuare un'analisi comparativa tra diversi paesi per la carenza di dati internazionali. Alcuni lavori recenti (per il settore manifatturiero) hanno, comunque, messo in luce l'esistenza di un divario tra l'Italia rispetto agli altri paesi industrializzati.

<sup>16</sup> Il caso emblematico è quello relativo all'operazione di acquisto, da parte della tedesca Mannesmann, delle quote che Olivetti deteneva nella *holding* finanziaria di diritto olandese Oliman, proprietaria di Omnitel e Infostrada. L'operazione è stata registrata nelle statistiche degli IDE come un disinvestimento diretto italiano dai Paesi Bassi nel settore finanziario, mentre in realtà si trattava di un IDE della Germania in Italia, nel settore delle telecomunicazioni.

Nella tabella seguente si riporta la distribuzione per aree di destinazione geografica delle partecipazioni italiane all'estero. In termini di addetti, nel 2003, l'Unione Europea (15) e l'Europa Centro-Orientale contavano, rispettivamente, per il 36% e il 22%. All'interno di queste due aree, la produzione estera delle imprese italiane, a causa probabilmente dell'agire di meccanismi di tipo agglomerativo e di imitazione fra le imprese investitrici, tende a concentrarsi in pochi paesi. Negli ultimi anni, analogamente a quanto già visto per le esportazioni, la crescita maggiore si è verificata verso i paesi dell'Europa Centro-Orientale e dell'Asia Orientale (in particolare in Cina). Appare, viceversa, piuttosto modesto lo sviluppo dell'attività di multinazionalizzazione attiva italiana verso il Nord America e l'America Latina.

|                         | 1995                |              |                |              | 2004                |              |                |              |
|-------------------------|---------------------|--------------|----------------|--------------|---------------------|--------------|----------------|--------------|
|                         | Imprese partecipate | %            | Addetti        | %            | Imprese partecipate | %            | Addetti        | %            |
| Unione Europea (15)     | 1.129               | 39,9         | 91.090         | 37,4         | 1.872               | 31,9         | 304.867        | 35,8         |
| Europa Centro-Orientale | 588                 | 20,8         | 2.100          | 0,9          | 1.584               | 27,0         | 190.932        | 22,4         |
| Altri paesi europei     | 90                  | 3,2          | 8.543          | 3,5          | 192                 | 3,3          | 33.270         | 3,9          |
| Africa                  | 307                 | 10,9         | 26.324         | 10,8         | 574                 | 9,8          | 61.903         | 7,3          |
| Nord America            | 232                 | 8,2          | 22.996         | 9,4          | 424                 | 7,2          | 71.965         | 8,5          |
| America Latina          | 266                 | 9,4          | 75.396         | 30,9         | 524                 | 8,9          | 93.254         | 10,9         |
| Asia                    | 232                 | 8,2          | 21.298         | 8,7          | 648                 | 11,1         | 87.298         | 10,3         |
| Oceania                 | 20                  | 0,7          | 1.010          | 0,4          | 45                  | 0,8          | 8.146          | 1,0          |
| <b>Totale</b>           | <b>2.827</b>        | <b>100,0</b> | <b>243.650</b> | <b>100,0</b> | <b>5.863</b>        | <b>100,0</b> | <b>851.635</b> | <b>100,0</b> |

Fonte: Politecnico di Milano-ICE (Banca dati REPRINT).

Con riferimento ai settori di attività economica, la grande maggioranza delle attività partecipate all'estero si concentra nei comparti dell'industria manifatturiera e del commercio all'ingrosso<sup>17</sup>. Oltre il 50% del fatturato delle imprese estere partecipate proviene dal settore manifatturiero, il 25% dal commercio all'ingrosso, il 6% dai servizi informatici e dalle telecomunicazioni. All'interno dell'industria manifatturiera, utilizzando la classificazione di *Pavitt*, i comparti caratterizzati da elevate economie di scala sono quelli che pesano maggiormente (55,4% degli addetti totali delle imprese partecipate), seguiti dai settori tradizionali (23,7%); particolarmente modesta è, invece, la presenza delle imprese italiane all'estero nei settori *science-based* (11,3%) ed in quelli specialistici della meccanica e dell'elettromeccanica strumentale (9,7%). I settori tradizionali del *made in Italy*, popolati dalle PMI, hanno accresciuto notevolmente la loro incidenza e sono i maggiori responsabili della crescita delle partecipazioni nei paesi dell'Europa Centro-Orientale. Questo comparto ha eroso la quota dei settori *scale intensive*, che si è ridotta dal 75%, in termine di addetti, nel 1985 al 55,4% nel 2004. Sono aumentate le quote dei comparti ad elevato contenuto tecnologico, pur rimanendo assai modeste. I settori *science-based* (9,8% degli addetti nel 1995 e 11,3% nel 2004) risentono sia della particolare fragilità del sistema innovativo italiano sia del basso numero di imprese di media e grande dimensione, a base italiana, in settori quali l'informatica, l'elettronica, le telecomunicazioni, la farmaceutica e la chimica che, a livello mondiale, sono tra i principali protagonisti dei processi di multinazionalizzazione.

<sup>17</sup> Facendo riferimento alle partecipazioni di controllo, quasi il 90% degli addetti e del fatturato delle controllate estere si concentra in questi due macro settori.

Tabella 2.9 – Partecipazioni italiane all'estero per settori (Pavitt)

|                                | 1995                |            |                |            | 2004                |            |                |            |
|--------------------------------|---------------------|------------|----------------|------------|---------------------|------------|----------------|------------|
|                                | Imprese partecipate | %          | Addetti        | %          | Imprese partecipate | %          | Addetti        | %          |
| Settori tradizionali           | 1.008               | 35,7       | 19.188         | 7,9        | 1.958               | 33,4       | 201.465        | 23,7       |
| Settori <i>scale intensive</i> | 1.277               | 45,2       | 183.233        | 75,0       | 2.679               | 45,7       | 471.402        | 55,4       |
| Settori specialistici          | 302                 | 10,7       | 17.802         | 7,3        | 772                 | 13,2       | 82.664         | 9,7        |
| Settori <i>science-based</i>   | 307                 | 8,5        | 23.965         | 9,8        | 454                 | 7,7        | 61.903         | 11,3       |
| <b>Totale</b>                  | <b>2.827</b>        | <b>100</b> | <b>244.188</b> | <b>100</b> | <b>5.863</b>        | <b>100</b> | <b>851.635</b> | <b>100</b> |

Fonte: Politecnico di Milano-ICE (Banca dati REPRINT).

Diversi sono i fattori che possono spiegare i bassi livelli di produzione internazionale delle imprese italiane. In primo luogo, anche per questa modalità di internazionalizzazione, si pone un problema dimensionale: la ridotta scala, implicando limitate risorse manageriali e finanziarie, può rappresentare uno stringente vincolo al grado di multinazionalizzazione attiva delle imprese. Un secondo elemento attiene al “peculiar” modello di specializzazione del nostro Paese, orientato, come abbiamo visto, essenzialmente verso settori tradizionali, poco caratterizzati da un’organizzazione industriale su scala multinazionale<sup>18</sup>. Un ulteriore elemento riguarda la forte caratterizzazione distrettuale di molte realtà produttive italiane. E’ stato osservato come, in linea di principio, la variabile “distretto” possa essere in contrasto con l’internazionalizzazione produttiva in quanto le economie di agglomerazione, su cui si fonda la competitività del distretto, possono essere alternative ad una crescita imperniata sull’insediamento all’estero.

<sup>18</sup> Cfr. Onida (2004).

**BOX 3: I Distretti Industriali italiani nell'economia nazionale e internazionale**

I Distretti Industriali (DI) sono caratteristici del sistema produttivo italiano e non trovano eguali in nessun altro paese avanzato. Sulla base dei dati dell'ultimo censimento Istat del 2001<sup>1</sup>, il numero dei DI era pari a 156 su un totale di 686 Sistemi Locali del Lavoro (SLL) in cui è suddiviso il territorio nazionale. I distretti specializzati nel tessile e abbigliamento costituiscono il 28,8% del totale, seguono la meccanica (24,4%), i beni per la casa (20,5%) e la pelletteria e calzature (12,8%). La rilevanza dei distretti industriali nell'economia italiana risulta evidente dai dati relativi a: i) numero di addetti ii) quota sul valore aggiunto nazionale iii) contributo alle esportazioni. Le persone che lavoravano nei distretti, pari a circa cinque milioni, rappresentano il 25,4% degli occupati italiani; se ci si limita al settore manifatturiero, la percentuale sale al 39,3%. La quota del valore aggiunto dei distretti industriali è pari al 27% del valore aggiunto complessivo italiano, al 38% del valore aggiunto dell'industria (incluse le costruzioni). In termini di esportazioni – sempre secondo i dati Istat del 2001 – i distretti industriali contribuiscono per il 46,1% all'export nazionale. Il contributo risulta più elevato nei settori tipici del *Made in Italy*: nel tessile-abbigliamento, la quota delle esportazioni provenienti dai DI sale al 67%, nel settore della meccanica al 51,6%<sup>2</sup>.

Il rafforzamento del sistema competitivo italiano non può prescindere dalla realtà dei DI. In tale contesto, si inserisce il provvedimento della Legge Finanziaria 2006<sup>3</sup>, che si propone di riconoscere i DI come soggetto unitario a proposito di fiscalità, adempimenti amministrativi, ricerca e sviluppo e finanza. In merito alle disposizioni finanziarie, la Legge si prefigge di favorire il finanziamento dei distretti e delle relative imprese, attraverso una serie di semplificazioni “applicabili alle operazioni di cartolarizzazioni aventi ad oggetto crediti concessi da una pluralità di banche o intermediari finanziari”. Tra queste agevolazioni rientra “il riconoscimento della garanzia prestata dai Confidi quale strumento di attenuazione del rischio di credito ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali degli enti creditizi, in vista del recepimento del Nuovo accordo di Basilea” e “favorire la costituzione, da parte dei distretti, con apporto di soggetti pubblici e privati, di fondi di investimento in capitale di rischio delle imprese che fanno parte del distretto”. In un tale contesto, SACE può svolgere un ruolo attivo nell'attenuazione del rischio di credito, come già successo nel caso dell'operazione di *credit enhancement* per le piccole e medie imprese con vocazione *all'export*.

<sup>1</sup> Cfr. Fortis (2004).

<sup>2</sup> Recentemente la Fondazione Edison ha messo a punto un indicatore delle esportazioni dei principali DI (101 distretti, 55 in meno rispetto alla classificazione Istat). In base a questo indicatore, nel 2004 i distretti industriali hanno esportato manufatti per un totale di 61,8 miliardi, pari al 21,6% delle esportazioni complessive.

<sup>3</sup> Cfr. L. 266/2005.

**BOX 4: Come le imprese vedono il processo di internazionalizzazione**

Da un'indagine compiuta dalla Banca d'Italia, a fine 2004 su un campione di 1.450 imprese con più di 50 addetti, emergono aspetti interessanti legati al processo di internazionalizzazione delle imprese italiane. In particolare, risulta che le imprese che possiedono o controllano imprese estere conseguono un fatturato maggiore del 12% rispetto a quelle non internazionalizzate. Inoltre, secondo l'85% delle imprese che hanno attività sull'estero, l'internazionalizzazione avrebbe avuto effetti trascurabili o positivi negli stabilimenti in Italia. In generale, le imprese internazionalizzate, in particolare le piccole, hanno evidenziato una serie di ostacoli relativi al processo di internazionalizzazione, tra cui la mancanza di informazioni sui mercati esteri, le difficoltà organizzative e il mancato supporto delle istituzioni (ICE, camere di commercio e ambasciate).

Nell'Indagine sulle imprese italiane di Capitalia dell'ottobre 2005, alle imprese del campione è stato chiesto di specificare i motivi alla base dei processi di delocalizzazione. I due fattori principali che hanno spinto le imprese sono il minore onere del costo del lavoro e la necessità di ridurre i prezzi per mantenere la propria quota di mercato. Anche la disponibilità *in loco* di materie prime e la prossimità dei mercati di sbocco hanno avuto un ruolo in tale processo. Se si considerano solamente le grandi imprese, la prossimità ai mercati di sbocco costituisce il secondo motivo per ordine di importanza. Per quanto riguarda, infine, la destinazione della produzione realizzata all'estero, il 63% viene re-importato per essere venduto o per rientrare nel ciclo produttivo in Italia, il 15% viene venduto nel paese dove è stato decentrato il processo e il rimanente 22% viene venduto su mercati terzi.



## CAPITOLO 3

### TRADE FINANCE E COMMERCIO INTERNAZIONALE

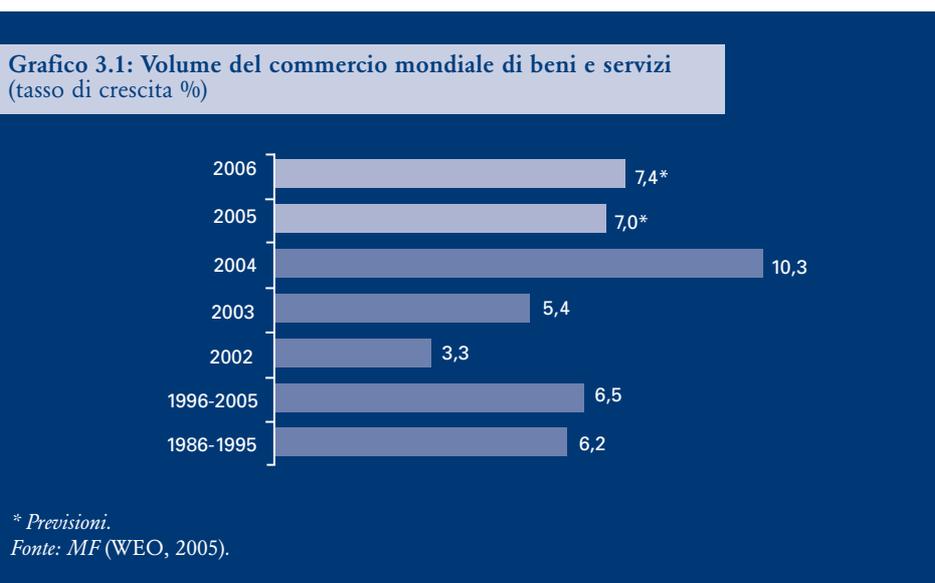
#### 3.1. Premessa

Nell'ambito del commercio internazionale, lo scambio di beni regolato da un contratto che prevede il differimento dei pagamenti è molto diffuso e, con esso, tutta la gamma dei servizi - utili alle imprese per gestire al meglio i rapporti finanziari e i rischi di pagamento quando commerciano con l'estero - che sono compresi nel concetto di *trade finance* o finanza al commercio.

Le stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI, 2003) indicano che il 90% del commercio internazionale avviene sulla base di pagamenti in contanti o con crediti a breve termine, mentre il rimanente 10% attraverso pagamenti a medio-lungo termine. Sebbene sia impossibile quantificare in modo preciso la relazione fra commercio e la finanza al commercio, l'influenza di quest'ultima appare rilevante. La relazione positiva fra crescita del commercio internazionale e volume dei finanziamenti al commercio è facilmente individuabile nel lungo termine, ma il comportamento non sempre omogeneo delle due variabili impedisce la formulazioni di ipotesi di correlazione più forti.

#### 3.2. Evoluzione del commercio internazionale

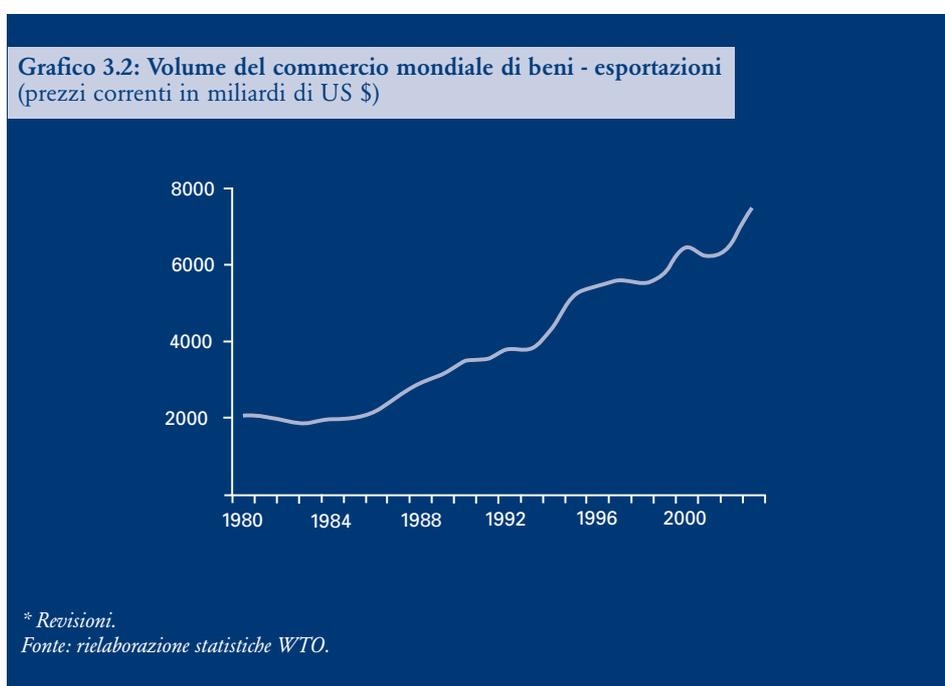
Negli anni ottanta e novanta (Grafico 3.1), il commercio è cresciuto annualmente a un ritmo superiore al 6% (rispettivamente, il 6,2% fra il 1986-1995 e il 6,5% fra il 1996 ed il 2005), facendo registrare una *performance* più che positiva, se si considera che nel periodo in esame si sono verificati avvenimenti quali la crisi asiatica e la tragedia dell'11 settembre 2001.



In particolare, nel 2001, il volume del commercio internazionale fa rilevare una diminuzione, ma già nel 2002 la crescita riprende e nel 2003 essa si attesta intorno al 5,4%. Il 2004 si è rivelato un anno eccezionale per il commercio mondiale che ha fatto registrare una crescita del 10,3%, grazie alla crescita della domanda nei paesi asiatici e nelle grandi economie in transizione e alla ripresa statunitense.

Lo stimolo alla crescita del commercio, forse per la prima volta, è partito dai mercati emergenti. Ciò ha portato non poche novità nel mercato dei finanziamenti al commercio e nel mercato assicurativo che ne copre i rischi, poiché la finanza al commercio è sempre stata legata alle esportazioni dei paesi europei e degli Stati Uniti. Benché questi ultimi e, in generale, i paesi OCSE siano ancora i protagonisti nell'ambito degli scambi internazionali, i grandi paesi emergenti come la Cina e, più recentemente, l'India sono ora in grado di influenzare direttamente l'economia internazionale.

Il Grafico 3.2 mostra l'andamento dei volumi del commercio internazionale di beni fra il 1980 e il 2003 offrendo un dato significativo per l'analisi dal momento che i finanziamenti al commercio sono erogati



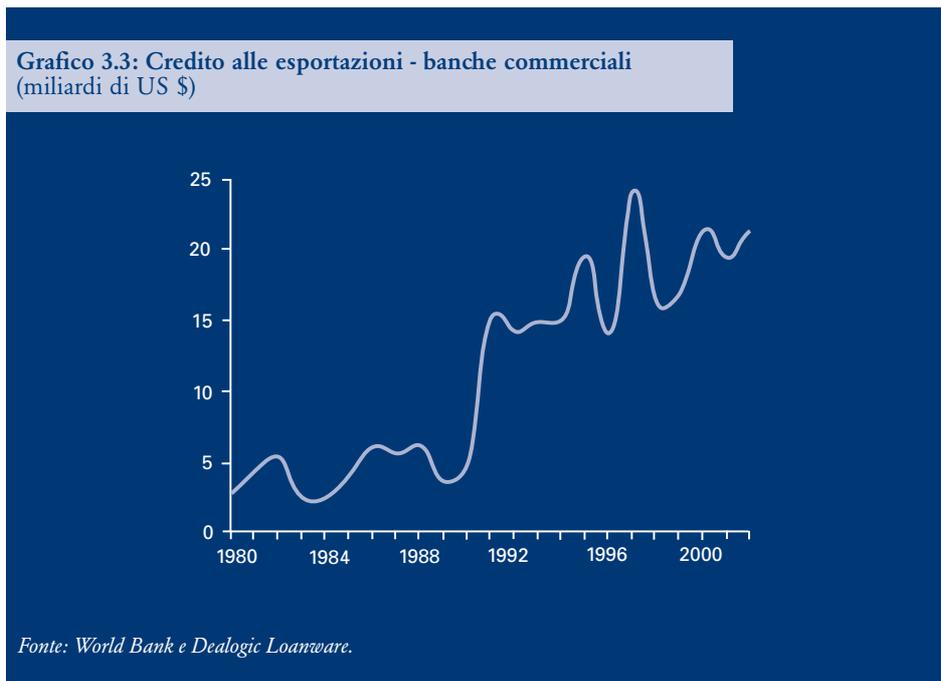
sulla base dell'esportazione di beni. Per tutto l'intervallo di tempo considerato, il *trend* di crescita risalta per dimensioni e per durata: se si eccettua il 2001, il decennio 1993-2003 risulta essere il periodo in cui il commercio internazionale di beni si è sviluppato maggiormente. In particolare, lo sviluppo degli scambi di beni - certamente maggiore a quello dei servizi - è stato molto forte nel 2003, tanto che per quell'anno la Banca Mondiale stima un tasso di crescita del 15,5%. Le previsioni per il 2004 delineano, invece, un'espansione del 14,9%.

### 3.3. I finanziamenti al commercio: i protagonisti

I principali attori della finanza al commercio sono le banche commerciali, le Agenzie per il Credito all'Esportazione (ECA), gli assicuratori privati e le imprese esportatrici/importatrici.

### 3.3.1. Il ruolo delle banche commerciali

Gli istituti bancari sono parte essenziale del credito alle esportazioni. I servizi offerti - la funzione di intermediari nelle transazioni monetarie è solamente la più visibile - spaziano dalla consulenza all'offerta di piani completi di finanziamento. La logica economica vuole infatti che istituzioni finanziarie specializzate gestiscano in modo più efficiente le operazioni di credito rispetto agli uffici interni delle aziende. I servizi possono essere proposti sia dalla banca del paese importatore sia da quella del paese esportatore, separatamente o congiuntamente.

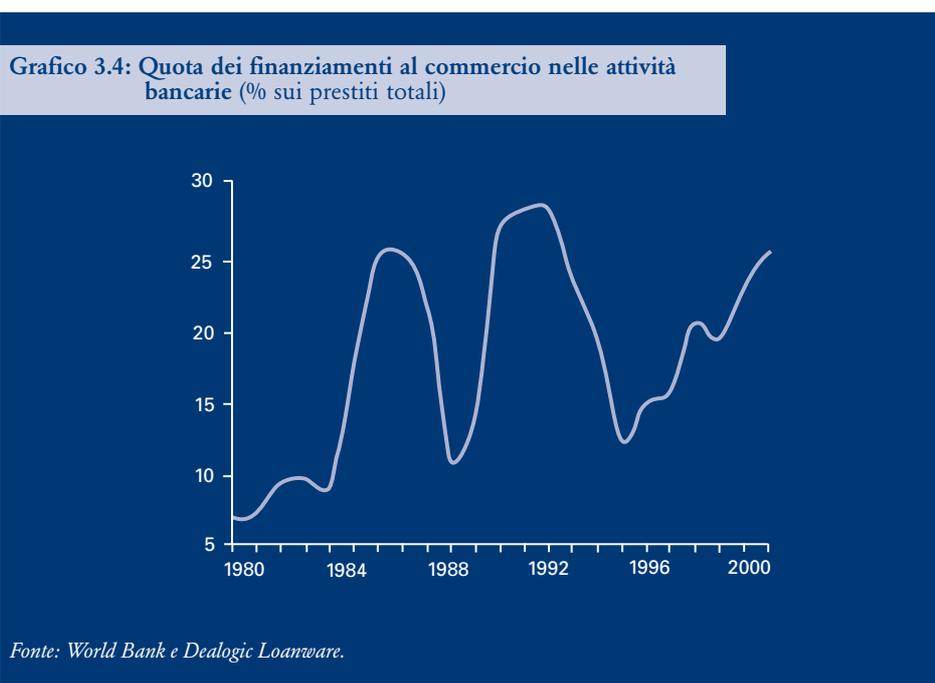


Il Grafico 3.3 mostra l'andamento dell'attività di finanziamento al commercio da parte delle banche commerciali. Nel 2002 i finanziamenti erogati (nuovi impegni) raggiungono i 21 miliardi di dollari, in crescita rispetto all'anno precedente.

Le attività di finanziamento al commercio sono cresciute costantemente negli ultimi 20 anni, con un periodo di forte espansione compreso fra la fine degli anni ottanta e la crisi asiatica della fine degli anni novanta. Nella prima metà degli anni novanta si assiste ad una crescita esponenziale dei volumi, che quasi triplicano in pochi anni<sup>19</sup>. Le variazioni dei volumi, di credito e le ampie fluttuazioni che accompagnano le fasi di espansione evidenziano un andamento ciclico del mercato.

Nel Grafico 3.4 è illustrato l'andamento della quota dei finanziamenti al commercio nelle attività bancarie. A partire dal 1980, tale quota è cresciuta - con fluttuazioni molto ampie - ad una media annuale dell'11%: la percentuale dei crediti commerciali, nei picchi, raggiunge il 25% mentre nelle fasi di debolezza si tocca il minimo del 10%.

<sup>19</sup> I dati riprodotti nel Grafico 3.3 offrono un indicatore solo parziale dell'andamento del credito al commercio in quanto escludono i finanziamenti governativi e quelli direttamente erogati dalle imprese e suggeriscono di concentrare l'analisi sul *trend* poiché i crediti emessi dalle banche sono il più importante indicatore di mercato. La Banca Mondiale ritiene inoltre che il *database (Dealogic Loanware)* utilizzato sottostimi il valore dei finanziamenti emessi dal settore bancario.



### 3.3.2. Il ruolo delle imprese esportatrici/importatrici

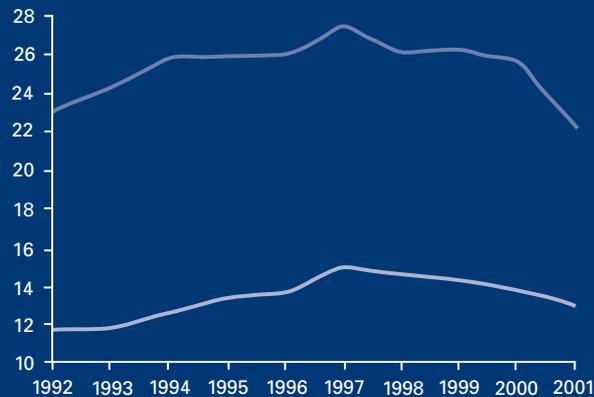
Se il ruolo ricoperto dai finanziamenti al commercio nelle attività delle principali banche internazionali è rilevante, ugualmente importante è la funzione svolta direttamente dalle imprese. Sia le aziende esportatrici - attraverso accordi di dilazione di pagamento - sia quelle importatrici - con la forma del pagamento anticipato - offrono direttamente finanziamenti alle esportazioni e non necessariamente le banche sono coinvolte. L'esatta estensione di questi rapporti è tuttavia di difficile misurazione poiché non esistono registri nazionali e - quando il finanziamento non è assicurato - questi contratti sono difficilmente tracciabili. Per tale motivo vengono usati due indicatori per stimare i valori in oggetto:

1. Crediti commerciali / vendite (misura dei finanziamenti erogati dai fornitori)
2. Debiti commerciali / vendite (misura del debito degli acquirenti)

Il Grafico 3.5 mostra l'andamento dei due indicatori nel periodo 1992-2001. Il credito erogato dalle imprese mostra un andamento positivo fino al 1997, anno in cui viene raggiunto il picco del 27%. Negli anni successivi, il *trend* è discendente: nel 2000 il rapporto crediti commerciali/vendite si attesta al 25% e, nel 2001, esso scende al 22%. Il *trend* dei debiti commerciali sulle vendite è simile: la percentuale si riduce dal 15% del 1997 a poco più del 12% nel 2001. In generale è possibile affermare che l'andamento dei due indicatori mostra una crescita dei finanziamenti al commercio che si protrae fino alla crisi asiatica<sup>20</sup>. Gli anni seguenti la crisi segnano una fase di calo senza che si realizzi un rimbalzo, come nel caso dei finanziamenti erogati dalle banche.

<sup>20</sup> La propensione a erogare investimenti al commercio evidenziata potrebbe risultare inferiore qualora venissero prese in considerazione anche le piccole e medie imprese. Il database *Worldscope* include infatti solo grandi imprese e quindi le aziende finanziariamente più solide.

**Grafico 3.5: Finanziamenti al commercio nei mercati emergenti, 1992-2001 (% sulle vendite totali)**



Fonte: *Worldscope e World Bank.*

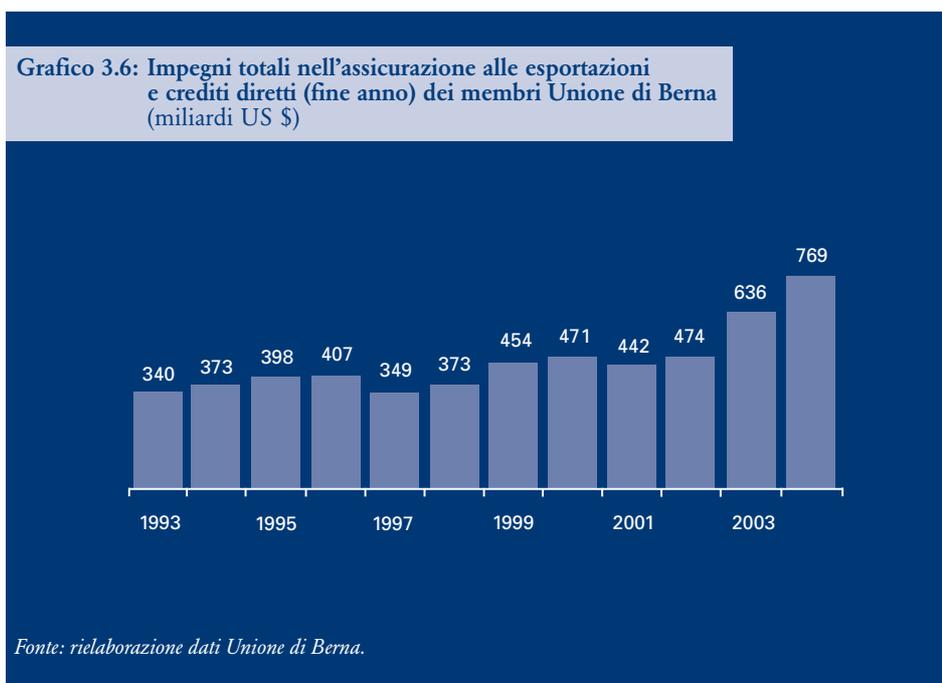
La crescita dei finanziamenti erogati dalle imprese è legata allo sviluppo delle aziende private nei mercati emergenti. L'internazionalizzazione delle imprese e la creazione di reti internazionali di produzione ha favorito il consolidamento di relazioni commerciali con le diverse realtà presenti nei paesi emergenti. La crescita economica nei mercati emergenti ha, infatti, permesso ad alcune imprese di diventare "solide ed affidabili", tanto da poter richiedere dilazioni di pagamento. Anche le politiche di liberalizzazione e privatizzazione implementate negli anni novanta hanno favorito lo sviluppo dei finanziamenti diretti al commercio. Così come l'apertura dei mercati ai capitali internazionali e la riduzione delle restrizioni alle operazioni all'estero hanno favorito la creazione di nuove tipologie di collaborazione transfrontaliera. Inoltre le politiche di promozione dell'esportazione adottate da molti paesi - in particolar modo nell'Asia-Pacifico - hanno favorito il credito all'esportazione poiché sono le imprese esportatrici a ricevere maggiori finanziamenti al commercio. La crisi asiatica ha, tuttavia, colpito duramente tanto da ridurre la fiducia dei finanziatori privati: molte imprese hanno infatti adottato politiche sempre più prudenti verso i mercati emergenti.

Il volume dei finanziamenti al commercio erogati dalle imprese segue dunque la medesima tendenza di crescita rilevata nei crediti erogati dal sistema bancario. Lo sviluppo economico dei paesi emergenti ha spinto infatti entrambe le forme di finanziamento.

### 3.3.3. *L'assicurazione dei finanziamenti al commercio*

ECA e assicuratori privati si occupano del cosiddetto supporto indiretto al commercio estero, ossia dell'assicurazione ai finanziamenti al commercio. Nel mercato (sia nel segmento assicurazioni che riassicurazioni) troviamo ECA pubbliche e operatori privati. Le principali aziende sono riunite nell'Unione di Berna (Cfr. BOX 5).

Il Grafico 3.6 mostra l'andamento degli impegni assunti dai membri dell'Unione di Berna<sup>21</sup>. Considerando come anno base il 1995, il *trend* degli impegni totali nella seconda metà degli anni novanta e nei primi anni 2000 delinea una fase di declino. In particolare il 2002 mostra una riduzione degli impegni del 21% rispetto a quelli rilevati nell'anno di riferimento. Il 2003 sembra concludere la fase negativa dando avvio ad una forte ripresa (+28% rispetto all'anno precedente) con una crescita che prosegue nel 2004 (+23%) e si stima possa proseguire anche nel biennio successivo. Gli impegni totali sottoscritti nel 2004 raggiungono il massimo storico di 769 miliardi di dollari.

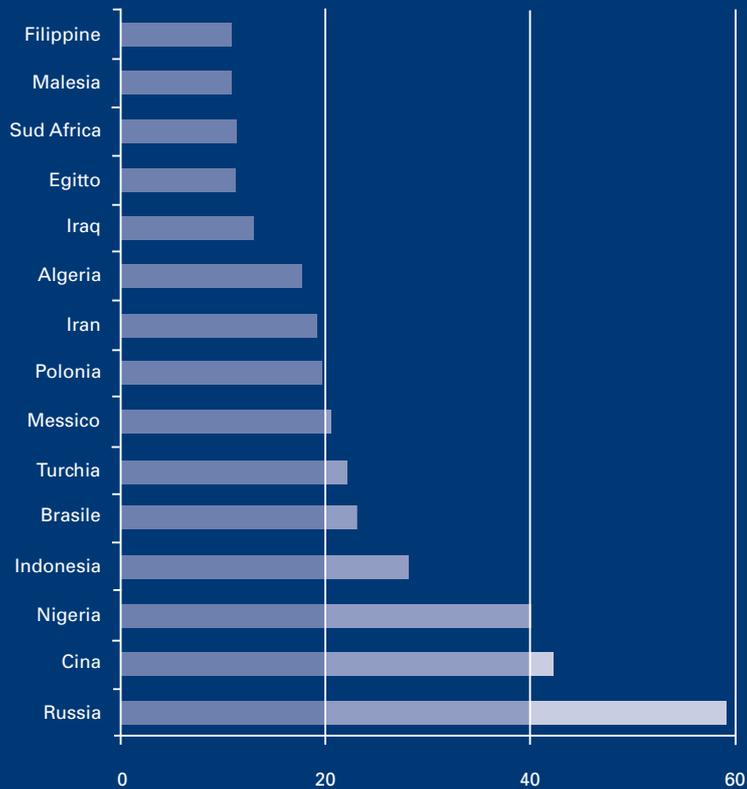
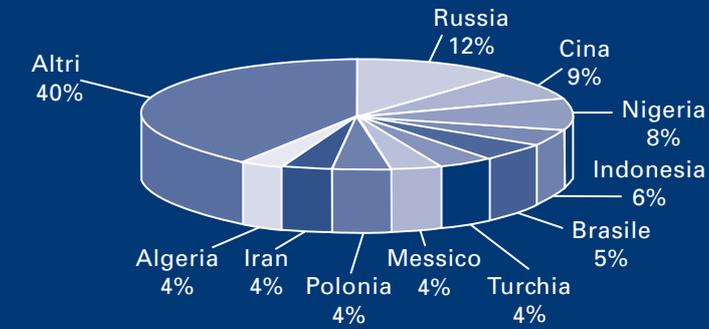


Il *trend* eccezionalmente positivo può essere spiegato principalmente dal recupero dei livelli di attività precedenti e da una forte ripresa dei nuovi impegni.

Il Grafico 3.7 offre una panoramica dell'esposizione totale per paesi. Come si può notare, essa è concentrata verso poche grandi economie emergenti e verso i paesi produttori di petrolio. In particolare risalta la situazione russa con un'esposizione complessiva di 59 miliardi di dollari, circa il 12% del totale. Seguono Cina (42 miliardi di dollari), Nigeria (40 miliardi di dollari), Indonesia (28 miliardi di dollari) e Brasile (23 miliardi di dollari). I primi cinque paesi rappresentano quasi il 40% dell'esposizione totale e i primi dieci il 60%. Negli ultimi anni l'esposizione è cresciuta, in particolare, in Cina, Brasile, Indonesia e Messico. Il miglioramento della situazione russa e la vivace economia cinese fanno presumere un'ulteriore espansione dell'esposizione verso questi due paesi.

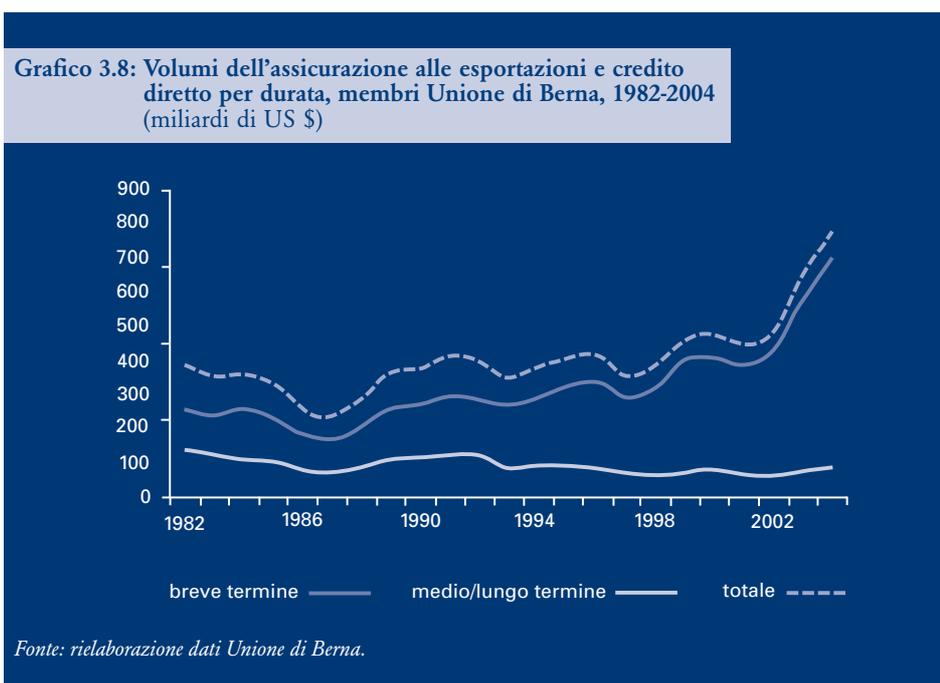
<sup>21</sup> Il FMI (2003) stima che l'esposizione delle ECA è composta per due terzi dagli impegni a copertura di crediti e per un terzo dalle attività di recupero.

**Grafico 3.7: Esposizione totale per paesi, assicurazione ai finanziamenti al commercio, membri Unione di Berna, 2004 (dati in % e in miliardi di US \$)**



Fonte: rielaborazione dati Unione di Berna.

Il Grafico 3.8 mostra l'andamento dei volumi assicurati dai membri dell'Unione di Berna, nel periodo 1982-2004 suddividendo la quota a breve termine da quella a medio-lungo termine.

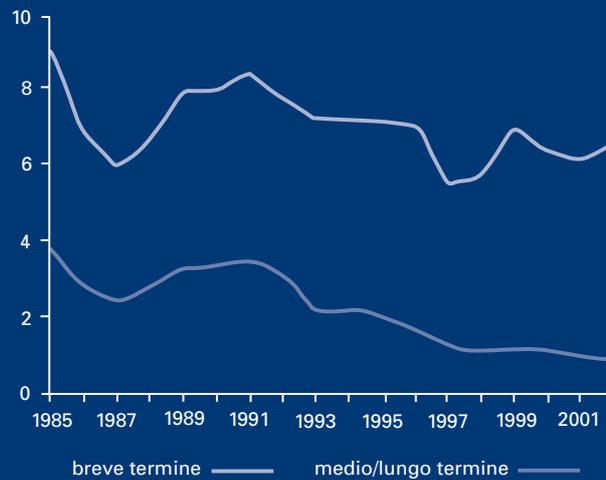


In valore assoluto il *business* delle assicurazioni all'export è cresciuto, fra il 1982 ed il 2004, a un tasso di crescita medio annuo del 3,5%.

In generale si può notare come ci sia un forte sbilanciamento verso il breve periodo (nel 2004, ben il 90% degli impegni riguardava la copertura di crediti commerciali a breve termine): il volume dei crediti a breve termine assicurati è cresciuto mediamente del 5,8%, fra il 1982 e il 2004, contro una flessione nel segmento medio-lungo termine dell'1,3% nello stesso periodo. Nello specifico, è possibile osservare come, fino ai primi anni novanta, l'andamento dei due mercati sembra essere quasi parallelo. Dopo il 1992, il mercato del breve termine inizia una lenta e progressiva espansione mentre il segmento del medio-lungo periodo entra in una lunga fase di declino che si protrae per un decennio. Solo nel 2002, si assiste ad un'inversione di tendenza e ad un aumento delle transazioni a medio-lungo termine.

Il Grafico 3.9 mostra il confronto tra la copertura assicurativa dei finanziamenti all'export con il valore totale delle esportazioni.

**Grafico 3.9: Attività dei membri dell'Unione di Berna, 1985-2002**  
(in % delle esportazioni totali)



Fonte: stime World Bank e dati Unione di Berna.

Questo rapporto è significativo poiché mette direttamente in relazione il volume dei finanziamenti al commercio con quello del commercio internazionale. Il diverso andamento del segmento medio-lungo termine rispetto alla copertura dei finanziamenti a breve termine è confermato, facendo risultare ancora più marcato il declino del mercato delle assicurazioni sul lungo periodo: da una copertura dell'export vicina al 4%, a metà degli anni ottanta, si passa a un valore inferiore al 2% nei primi anni 2000.

Più vivace il comportamento del mercato assicurativo sui finanziamenti a breve termine: anche se si registra un declino in percentuale all'export, questo è poco marcato. Il mercato sembra inoltre mostrare un andamento ciclico legato alle *performance* dell'economia globale. La ripresa nelle assicurazioni sui crediti a breve è stata rapida dopo i periodi di crisi.

In sintesi l'andamento del *business* dell'assicurazione ai finanziamenti alle esportazioni mostra:

- ◆ un aumento dei valori in termini assoluti;
- ◆ una diminuzione in percentuale all'export totale;
- ◆ la prevalenza del comparto breve termine (90%);
- ◆ un declino nel segmento medio-lungo termine negli anni novanta;
- ◆ una forte ripresa nel 2003-2004, con buone prospettive per il biennio successivo.

**BOX 5: La cooperazione tra le ECA**

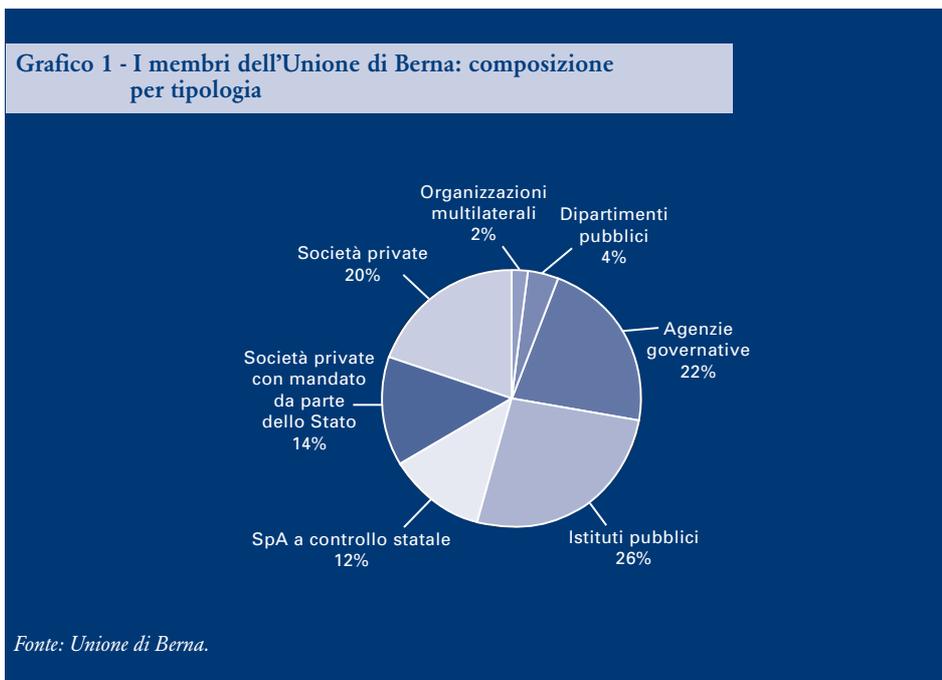
**1 - L'Unione di Berna**

L'Unione di Berna è un'associazione internazionale di categoria che raccoglie i principali operatori pubblici e privati coinvolti nell'assicurazione del credito all'esportazione e degli investimenti all'estero.

Gli obiettivi principali sono la creazione di un *forum* per diffondere principi e regole comuni, lo scambio di informazioni e la promozione della cooperazione fra i membri.

L'*International Union of Credit and Investment Insurers* - meglio conosciuta come Unione di Berna, dalla città svizzera in cui si è tenuto il primo incontro - è stata fondata nel 1934 dalle agenzie di assicurazione del credito all'esportazione (ECA) di Francia, Italia, Spagna e Regno Unito.

Nel corso degli anni, l'organizzazione ha visto aumentare considerevolmente il numero dei membri, accogliendo agenzie provenienti da tutti i paesi del mondo. Oggi tra i partecipanti si possono contare ben 52 agenzie di varia tipologia, come illustrato nel Grafico 1. L'Unione di Berna è aperta a nuove adesioni nel rispetto dei criteri di tipo qualitativo e quantitativo esplicitati nello Statuto.



Negli anni novanta, all'Unione di Berna si è affiancato il Club di Praga, che ha lo scopo di riunire e sostenere la collaborazione tra le nuove ECA dei paesi emergenti e in via di sviluppo.

L'Unione di Berna collabora attivamente anche con le principali organizzazioni internazionali e istituti finanziari - quali l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE), il Fondo Monetario Internazionale (FMI) e la Banca Mondiale - ed ha stretti legami con altre associazioni similari quali l'*International Credit Insurance & Surety Association* (ICISA) e la *Pan-American Surety Association* (PASA).

In linea con lo scopo di fornire ai membri l'opportunità di incontrarsi, discutere e scambiare punti di vista su argomenti legati all'assicurazione del credito all'esportazione, l'Unione di Berna si impegna ad organizzare eventi periodici quali l'*Annual Gene-*

*ral Meeting* (AGM) e i *Committee Meetings*. Questi incontri sono ospitati dai membri su base rotativa. In quelle sedi i partecipanti discutono di argomenti ritenuti di particolare interesse e generalmente relativi ad aspetti di finanza e commercio internazionale nonché sviluppi del settore del credito all'esportazione. Il *forum* è ovviamente anche una buona occasione per intrecciare relazioni con i colleghi delle altre agenzie.

Al fine di approfondire particolari tematiche non affrontate abitualmente negli incontri istituzionali (ad esempio, *Project Finance*, Indennizzi e Recuperi, Rischio Paese e *corporate*, Piccole e medie imprese e così via), oltre agli appuntamenti ufficiali, vengono organizzati su base annuale seminari e gruppi di lavoro.

## 2 - Il Club di Praga

Il Club di Praga è stato fondato dai nuovi operatori dell'Europa Centro-Orientale nel 1993. Lo stesso anno, tutti i membri del gruppo hanno firmato un'intesa impegnandosi a rispettare gli accordi sui criteri di *business* siglati in seno all'Unione di Berna. L'iniziativa ha avuto successo e, dal 1998, il numero dei membri si è ampliato arrivando a comprendere operatori di Africa, Asia e Medio Oriente nonché alcune organizzazioni multilaterali.

I membri appartenenti al Club di Praga, una volta soddisfatti i requisiti, aspirano ad aderire anche all'Unione di Berna.

La decisione dei membri, che nel frattempo sono entrati a far parte dell'Unione di Berna, di continuare a partecipare anche al Club di Praga è rilevante per l'esistenza del Club stesso poiché i nuovi membri dell'Unione di Berna - in virtù della loro maggiore esperienza - possono trasferire il proprio *know-how* alle nuove ECA meno sviluppate.

| ECA che aderiscono al Club di Praga                               | Paese               |
|---|---------------------|
| <i>Albanian Guarantee Agency (AGA)</i>                            | Albania             |
| <b>EXIMGARANT</b>   | Bielorussia         |
| <i>Investment Guarantee Agency (IGA)</i>                          | Bosnia Erzegovina   |
| <i>Bulgarian Export Insurance Agency (BAEZ)</i>                   | Bulgaria            |
| <i>Croatian Bank for Reconstruction and Development (HBOR)</i>    | Croazia             |
| <i>Export Guarantee and Insurance Corporation (EGAP)</i>          | Repubblica Ceca     |
| <i>Credit and Export Guarantee Fund (KREDEX)</i>                  | Estonia             |
| <i>Hungarian Export Credit Insurance Ltd (MEHIB)</i>              | Ungheria            |
| <i>Lithuanian Export and Import Insurance (LEII)</i>              | Lituania            |
| <i>Macedonian Bank for Development Promotion (MBDP)</i>           | Macedonia           |
| <i>Export Credit Insurance Corporation (KUKI)</i>                 | Polonia             |
| <i>Eximbank Romania (EXIMR)</i>                                   | Romania             |
| <i>Russian Min. of Economic Development and Trade (ROSEXIM)</i>   | Russia              |
| <i>Export Import Bank of the Slovak Republic (EXIMSK)</i>         | Slovacchia          |
| <i>Slovene Export Corporation Inc (SEC)</i>                       | Slovenia            |
| <i>Serbia and Montenegro Export Credit Agency (SMECA)</i>         | Serbia e Montenegro |
| <i>Export Credit Guarantee Company of Egypt (ECGE E)</i>          | Egitto              |
| <i>Export Credit Insurance Corporation of South Africa (ECIC)</i> | Sudafrica           |
| <i>Export Credit Guarantee Corporation of Zimbabwe (ECGZC)</i>    | Zimbabwe            |
| <i>Export Guarantee Fund of Iran (EGFI)</i>                       | Iran                |
| <i>Jordan Loan Guarantee Corporation (JLGC)</i>                   | Giordania           |
| <i>Export Credit Guarantee Agency (ECGA O)</i>                    | Oman                |
| <i>The Saudi Fund for Development (SEP)</i>                       | Arabia Saudita      |

|   |            |
|---|------------|
| <i>Kazakhstan State Insurance Corporation for Export Credit and Investments (KECIC)</i> | Kazakistan |
| <i>Trade and Investment Development Corporation of the Philippines (PHILEXIM)</i>       | Filippine  |
| <i>Export Import Bank of Thailand (EXIMT)</i>   | Tailandia  |
| <i>Uzbekistan National Export-Import Insurance Company (UzbekInvest)</i>                | Uzbekistan |

### 3 - L'OCSE e il *Consensus*

Nell'ambito della cooperazione a livello internazionale tra le ECA, occorre ricordare quella in sede OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico). Nel 1978, la necessità di contenere il deterioramento delle condizioni di credito - conseguenti alla concorrenza sempre più aspra nella concessione di agevolazioni finanziarie alle proprie esportazioni - ha portato i maggiori paesi industrializzati dell'occidente a concludere un accordo informale (*Gentlemen's Agreement*) sulle "Linee Direttrici in Materia di Credito all'Esportazione", meglio noto con il nome di *Consensus*.

Il *Consensus* disciplina molteplici aspetti dell'attività delle ECA. Nello specifico sono previste regole generali e norme specifiche per determinati settori di attività:

- ◆ la parte commerciale dell'accordo disciplina aspetti generali quali la durata dei crediti, i tassi di interesse e la percentuale minima dei pagamenti anticipati o contestuali alla consegna delle merci (*down payment*);
- ◆ la parte relativa agli accordi "settoriali" prevede una regolamentazione specifica e deroghe per le centrali nucleari, gli aerei e le navi.

Dal 1978, il *Consensus* (che non si applica ai prodotti agricoli e alle forniture militari) è stato più volte modificato per adeguarlo alle mutate condizioni del mercato. Per esempio, la disciplina delle operazioni di *project financing* è stata rivista nel 1998 al fine di introdurre una maggiore flessibilità nella durata massima del credito e nel piano di rimborso.

La collaborazione in sede OCSE prevede inoltre gruppi di lavoro e accordi su argomenti specifici quali la corruzione, l'analisi dell'impatto ambientale, i premi e il rischio paese.

#### 3.3.4. *Analisi del cambiamento*

Gli anni novanta sono stati caratterizzati da una fase di forte crescita economica e di espansione del commercio internazionale. Di conseguenza alcune politiche economiche e le stesse attitudini dei governi sono cambiate sotto i colpi della cosiddetta globalizzazione. Infatti buona parte delle autorità pubbliche hanno promosso processi di liberalizzazione e privatizzazione. D'altro canto, negli anni novanta, per un numero sempre crescente di paesi è stato possibile integrarsi nel sistema economico internazionale. Contemporaneamente però il numero e le dimensioni delle crisi finanziarie è aumentato. Tutto questo ha avuto un impatto rilevante sul finanziamento al commercio e sui principali attori.

Con riferimento ai cambiamenti nel mercato assicurativo, negli ultimi venti anni e in particolare negli anni novanta, è stata rilevata dagli esperti della Banca Mondiale una trasformazione del mercato dell'assicurazione ai finanziamenti al commercio che spinge ad interrogarsi sul ruolo delle ECA nella finanza internazionale.

In generale i mutamenti registrati possono sintetizzarsi in:

- ◆ un incremento delle perdite nei portafogli delle aziende e delle ECA legate, prima, alla crisi del debito degli anni ottanta e, successivamente, alle crisi finanziarie degli anni novanta;
- ◆ un forte sviluppo ed un progressivo allargamento del settore privato sia come cliente che come erogatore di finanziamenti al commercio;

Nello specifico, le trasformazioni avvenute possono essere maggiormente approfondite secondo vari punti di vista:

- ◆ **la geografia:** intere regioni (ad esempio, l’Africa Sub-Sahariana) e grandi paesi (ad esempio, Iraq e i paesi ex-URSS) hanno perso l’accesso ai mercati internazionali per periodi più o meno lunghi. I paesi partecipanti all’iniziativa *Heavily Indebted Poor Countries* (HIPC) sono stati di fatto esclusi dall’erogazione di nuovi prestiti/garanzie sull’acquisto di merci;
- ◆ **la ristrutturazione del debito:** le numerose crisi del debito hanno favorito accordi di ristrutturazione/cancellazione sotto l’egida del Club di Parigi (debiti contratti con agenzie pubbliche o coperti da garanzia pubblica) e del Club di Londra (debiti contratti con le banche internazionali) e anche molti dei debiti commerciali garantiti dalle ECA sono stati ristrutturati. Queste azioni hanno favorito la crescita dei debitori privati rispetto ai clienti istituzionali ed il ridursi del valore delle garanzie sovrane come collaterale;
- ◆ **gli strumenti finanziari:** i titoli di Stato sono lo strumento di indebitamento sovrano oggi maggiormente utilizzato mentre il peso dei prestiti tradizionali con o senza garanzia si è invece ridotto notevolmente. I finanziamenti al commercio hanno, per anni, rappresentato una delle maggiori voci nei conti dei governi dei paesi emergenti, ma negli anni novanta molti paesi in via di sviluppo hanno preferito emettere *bond* o prodotti strutturati sui mercati internazionali per finanziare le proprie spese. L’offerta di debito sovrano ad alto rendimento è oggi, infatti, ancora inferiore alla domanda degli investitori internazionali e, nonostante il richiamo alla prudenza che ha seguito le crisi finanziarie, la richiesta di questa tipologia di titoli è molto ampia. Questi cambiamenti hanno ridotto il ruolo delle garanzie sovrane favorendo il passaggio verso il settore privato, che diviene il principale cliente;
- ◆ **il rischio commerciale:** le tendenze di mercato indicano una sempre maggiore domanda di copertura dei rischi della controparte e una diminuzione per la copertura del rischio politico. Lo sviluppo dell’ambiente politico internazionale vede, infatti, una riduzione dei classici rischi politici (ad esempio, espropriazione) nei principali mercati emergenti. Crescenti sono invece i rischi commerciali e quelli legati al mercato internazionale delle valute;
- ◆ **lo sviluppo del *project financing*:** privatizzazioni, *Public Private Partnership* (PPP) e nuove politiche pubbliche hanno ridotto lo spazio delle agenzie governative e delle garanzie sovrane. L’attività di molte ECA si è concentrata nella partecipazione a grandi progetti di finanza strutturata (ad esempio, Blue Stream per SACE) e a grandi contratti di forniture tecnologiche nei settori aerospaziale, difesa e telecomunicazioni (ad esempio, Boeing per US Ex-Im Bank e Airbus per alcune società europee);
- ◆ **la disciplina internazionale:** gli accordi firmati in sede WTO e OCSE hanno modificato la disciplina del supporto alle esportazioni e della gestione pubblica delle ECA. In particolare viene richiesto per queste ultime l’obiettivo del pareggio di bilancio;
- ◆ **la competizione internazionale:** la competizione nel mercato dell’assicurazione ai finanziamenti al commercio è diventata globale e non avviene più solo fra sistemi paese ma anche all’interno del sistema paese. Anche ed ECA operarono in mercati dove la competizione è sempre più elevata: società di *factoring*, assicuratori privati e istituzioni finanziarie sono entrati nel mercato offrendo nuovi prodotti e opportunità alle imprese. Oggi gli assicuratori privati generano circa il 50% dei nuovi impegni nel mercato della copertura dei rischi sul finanziamento al commercio;
- ◆ **lo sviluppo tecnologico:** le innovazioni tecnologiche, e soprattutto le applicazioni legate all’*e-commerce*, promettono cambiamenti nella gestione dei crediti e delle assicurazioni al credito.



## CAPITOLO 4

### IL SUPPORTO DELLE EXPORT CREDIT AGENCIES (ECA) ALL'INTERNAZIONALIZZAZIONE DELLE IMPRESE

#### 4.1. Premessa

È noto che la competizione a livello globale è in veloce evoluzione. La concorrenza aumenta non solo a livello di impresa, ma anche tra sistemi territoriali - nazionali e regionali - che competono nella difesa e nell'acquisizione di quote di mercato anche sul fronte delle localizzazioni produttive e dei servizi. Cambia l'organizzazione della catena produttiva in relazione ai costi, all'*expertise* e alla gestione dei processi di produzione. Cambia l'assetto organizzativo aziendale: per aumentare la propria competitività di costo, le aziende tendono a sfruttare maggiormente sinergie e complementarità; per superare i limiti della dimensione, si creano *network* diffusi, proiettati verso i mercati e le grandi aree geo-economiche a maggiore sviluppo (Asia, America Latina ed Europa Centrale).

Come immediata conseguenza di questi cambiamenti, sono in atto significativi mutamenti nelle politiche di internazionalizzazione dei maggiori paesi, che cercano oggi di conciliare la promozione della presenza internazionale delle proprie imprese insieme alla valorizzazione dei singoli sistemi territoriali.

Il sostegno all'internazionalizzazione appare sempre più improntato, oltre che a misure di tipo finanziario, all'erogazione di servizi reali ad alto standard qualitativo, con una gestione articolata delle informazioni e un adattamento continuo degli strumenti di intervento alle esigenze di mercato e della competizione internazionale.

In Italia, il sostegno finanziario pubblico all'internazionalizzazione viene assicurato dall'intervento congiunto di SIMEST (a cui si affianca FINEST per il Triveneto) e SACE. Mentre il credito agevolato all'esportazione (*ex lege* Ossola, oggi D.Lgs 143/98) continua a rappresentare il principale strumento finanziario di SIMEST e FINEST - sotto forma di contributo in conto interessi per agevolare il costo del credito a fronte di dilazioni di pagamento per l'importatore - l'azione di SACE (come quella delle principali *Export Credit Agencies* degli altri paesi) è rivolta principalmente all'assicurazione dei rischi non di mercato a condizioni di premio e durata regolate dal *Consensus* OCSE.

In questo studio, nell'ambito di un'analisi più generale del sistema delle ECA, sarà approfondito il ruolo di SACE nel sistema delle ECA con lo scopo di determinare il posizionamento competitivo dell'operatore italiano rispetto ai principali *player* internazionali.

#### 4.2. Il sistema delle *Export Credit Agencies* (ECA)

Il sistema dell'assicurazione del credito commerciale verso l'estero ha iniziato a prendere forma nella prima metà del 1900. La prima ECA, l'*Export Credit Guarantee Department* (ECGD) fu creata nel 1919 dal governo inglese, con lo scopo di far recuperare agli esportatori britannici le quote di mercato perdute durante la Prima Guerra Mondiale. Altre ECA sono state fondate negli anni successivi.

L'obiettivo dei governi era allora quello di sostenere lo sviluppo economico dei diversi paesi promuovendo le esportazioni e l'internazionalizzazione delle imprese, attraverso l'assicurazione dei crediti commerciali delle imprese nazionali in paesi ad alto rischio di insolvenza. Tradizionalmente, l'intervento pubbli-

co per il finanziamento del commercio, era teso alla creazione di posti di lavoro, al miglioramento della bilancia dei pagamenti e alla difesa delle imprese nazionali contro pratiche distorsive della concorrenza attuate da governi stranieri (*dumping*).

Nel secondo dopoguerra, con lo sviluppo del sistema capitalistico e grazie alla sempre maggiore integrazione economica internazionale, un numero maggiore di paesi si è dotato di agenzie per la promozione delle esportazioni e l'intervento delle ECA ha assunto un rilievo strategico nella politica industriale di molti paesi avanzati, finanziandone una quota significativa di esportazioni.

Oggi lo scenario di riferimento delle ECA è cambiato in modo significativo e ha generato un dibattito sul loro *modus operandi*. La globalizzazione degli investimenti, l'espansione del commercio mondiale e i crescenti afflussi di capitale nei paesi in via di sviluppo hanno modificato il ruolo stesso delle ECA. Si stanno inoltre affermando nel mondo assicurativo - come diretta evoluzione delle trasformazioni recenti del mercato dei capitali - strumenti finanziari sofisticati come i *bond* ed il *credit enhancement*.

Le ECA cominciano ad essere soggette ad un più elevato grado di concorrenza da parte del settore privato. Infatti, se da un lato l'assicurazione privata relativa all'attività di esportazione ha fatto registrare una crescita rilevante nell'ultimo decennio, e adesso domina il settore del breve termine, anche il settore del medio-lungo termine (rischio politico) sta sperimentando l'entrata di nuovi operatori (ad esempio, AIG, Zurich, Sovereign e varie società *monoline*<sup>22</sup>).

Il sistema di assicurazione del credito commerciale è strettamente correlato con la struttura economica di ciascun paese. Poiché ogni paese, nel tempo, ha sperimentato esigenze e modelli di sviluppo economico diversi, i sistemi si sono evoluti in modo distinto, tanto che non è possibile formulare una definizione univoca di che cosa sia oggi una ECA. All'interno di questo gruppo eterogeneo si trovano, infatti, aziende e istituzioni profondamente diverse tra loro: in alcuni casi le ECA sono dipartimenti ministeriali e in altri società per azioni con elevato grado di autonomia. Possiamo quindi definire le ECA come organizzazioni che forniscono servizi assicurativi e finanziari a supporto di attività di esportazione e di investimento: sono principalmente aziende di assicurazione (e riassicurazione) e in alcuni casi banche di export-import.

La disomogeneità fra le ECA e la mancanza di una visione condivisa per il futuro, dovuta alle diverse strutture economiche dei paesi, giustificano l'ampio spettro di strategie finora adottate. D'altro canto, l'impatto delle trasformazioni del mercato negli ultimi anni è stato così forte da obbligare le ECA ad un ripensamento del loro ruolo.

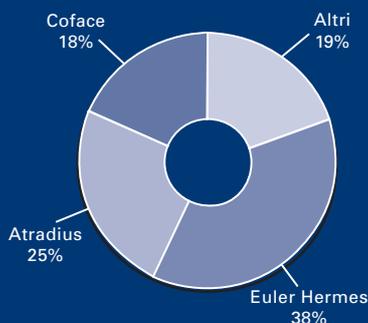
La maggior parte dei protagonisti coinvolti nel *business* dell'assicurazione del credito all'esportazione coopera a livello internazionale nell'ambito di associazioni internazionali come l'Unione di Berna e il Club di Praga (cfr. BOX 5).

### 4.3. Descrizione del mercato

Il mercato dell'assicurazione del credito all'esportazione presenta una concentrazione molto accentuata. Come illustrato nel Grafico 4.1, i primi tre operatori in termini di raccolta premi (segmenti di mercato *marketable* e *non-marketable*, a breve termine e medio-lungo termine; rischio politico e commerciale) sono Euler Hermes, Atradius e Coface, che coprono circa l'80% del mercato. Il Gruppo Euler Hermes controlla più di un terzo del mercato (38%); il Gruppo olandese Atradius il 25%; Coface il 18%. Considerato che agli inizi degli anni novanta la quota degli stessi operatori si attestava intorno al 50% è facile intuire quanto la velocità della concentrazione del mercato sia stata sostenuta, soprattutto nell'ultimo quinquennio. Infatti, è stato soprattutto nel periodo compreso tra il 2000 e il 2005, in seguito ad operazioni di fusione e acquisizione, che il numero dei principali *player* sul mercato del credito all'esportazione si è ridotto da cinque a tre. Euler SA si è fusa con Hermes AG (oggi è Euler Her-

<sup>22</sup> Le *Monoline* sono compagnie di assicurazione finanziaria globali dove l'assicurazione finanziaria rappresenta l'unica linea di *business* (da questo il nome *Monoline*).

**Grafico 4.1 - Quote di mercato a livello mondiale**  
(in % sui premi lordi, 2004)



Fonte: Dresdner Kleinwort Wasserstein, 2005.

mes), Gerling con NCM (oggi Atradius) e Coface ha portato a compimento una serie di acquisizioni che ne hanno fatto il terzo protagonista globale.

Dal punto di vista geografico l'Europa è il primo mercato per il credito all'esportazione, detenendo una quota superiore all'80%.

#### 4.4. Le ECA di nuova costituzione

A partire dagli anni novanta, la maggior parte dei paesi emergenti dell'Europa Centro-Orientale, dell'Asia e dell'Africa, ha progressivamente iniziato a dotarsi di agenzie per il credito all'esportazione. Il ruolo che viene affidato ai nuovi operatori è generalmente di stampo tradizionale: sono in maggioranza istituti pubblici o società detenute dallo Stato, con lo scopo di sostenere le esportazioni nazionali per l'effetto positivo sulla crescita e sull'occupazione.

Tra le nuove ECA europee troviamo: enti pubblici come EGAP (Repubblica Ceca), MEHIB (Ungheria), EXIMBANKA SR (Slovacchia); società per azioni controllate dal governo come KUKE (Polonia), EXIMBANK Romania, SEC (Slovenia); banche di sviluppo controllate dallo Stato come HBOR (Croazia) e MBDP (Macedonia).

Circa l'esperienza asiatica, è opportuno far riferimento all'evoluzione in atto in Cina. Il paese - protagonista di uno sviluppo economico accelerato - ha strutturato il proprio sistema di supporto all'internazionalizzazione creando, tra il 1994 e il 2001, due ECA: una dedicata all'assicurazione del credito all'esportazione - SINOSURE - e l'altra specializzata nell'assicurazione degli investimenti diretti all'estero - *China Exim Bank*. Il modello sembra ricalcare quanto già sperimentato in India, dove operano *Export Credit Guarantee Corporation* (ECGC) istituita nel 1957 e *Eximbank India*, creata nel 1981.

Salvo alcune eccezioni, come SINOSURE e le ECA dei paesi europei di nuova adesione alla Unione Europea, gli operatori di nuova istituzione non sono in grado di soddisfare i requisiti per accedere all'Unione di Berna. Tuttavia, al fine di promuovere una cooperazione con i nuovi *player*, agli inizi degli anni novanta, il Segretariato Generale dell'Unione di Berna ha proposto la formazione di un'associazione parallela: il Club di Praga (cfr. BOX 5).



## CAPITOLO 5

### POSIZIONAMENTO COMPETITIVO DI SACE RISPETTO ALLE ALTRE ECA

#### 5.1. Premessa

Un'analisi di posizionamento competitivo ha, in genere, come obiettivo il confronto di diverse realtà rispetto a parametri e meccanismi operativi omogenei. Tale metodologia si applica comunemente ad aziende che operano sul mercato, attraverso un confronto uniforme degli indicatori economico-finanziari.

A causa della particolarità dell'oggetto dell'analisi - le ECA - questo studio si discosta dalla metodologia consolidata proprio perché deve tenere conto delle differenze istituzionali ed organizzative degli operatori oggetto di confronto, la cui natura, come è stato rilevato, varia in modo rilevante.

#### 5.2. Le modalità dell'indagine

Gli obiettivi dell'analisi sono:

- ◆ definire le ECA oggetto dell'indagine;
- ◆ circoscrivere un segmento omogeneo di attività per isolare e confrontare i relativi dati.

In seguito ad uno *screening* preventivo delle diverse realtà presenti nei paesi europei, americani ed asiatici, è stato selezionato un gruppo di ECA ampiamente rappresentativo del quadro internazionale dell'assicurazione del credito all'esportazione e delle sue possibili evoluzioni future. In particolare sono state individuate: Atradius (Paesi Bassi), COFACE (Francia), Euler Hermes (Germania), CESCE (Spagna), ECGD (Regno Unito), EDC (Canada), NEXI (Giappone), OeKB (Austria), ONDD (Belgio) e US Eximbank (Stati Uniti).

Per definire un segmento omogeneo di attività, è stato realizzato uno studio approfondito del *business* di ciascuna ECA. La maggior parte degli operatori, nel corso del tempo, ha differenziato le proprie attività, ampliando la gamma dei prodotti e dei servizi offerti, e sviluppato il proprio modello di *business*. L'unico minimo comune denominatore per poter effettuare confronti omogenei è identificabile nell'attività tradizionale delle ECA, quella per conto dello Stato: il segmento *non-marketable*. Per alcune ECA, questo segmento costituisce la totalità dell'attività; per altre ne rappresenta solo una quota.

I parametri selezionati per il confronto sono:

- ◆ modello di *business* (forma societaria);
- ◆ modello operativo (rapporti con lo Stato, processi di *underwriting*, canali distributivi);
- ◆ livelli di attività;
- ◆ capacità complessiva di una ECA di sostenere le imprese nazionali misurata in termini di quota delle esportazioni coperta dall'assicurazione del credito.

### 5.3. Breve introduzione alle ECA oggetto dell'indagine

**SACE**, *Servizi Assicurativi al Commercio Estero*, è una Società per Azioni, il cui capitale sociale è interamente detenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze italiano. Gli impegni sono garantiti dallo Stato. SACE, che ha recentemente ottenuto da Moody's un *rating* pari a Aa2, mira a sostenere le imprese italiane nelle loro strategie d'internazionalizzazione anche in collaborazione con il sistema bancario.

**EULER HERMES Germany** è una società del Gruppo Euler Hermes dedicata all'assicurazione del credito all'esportazione. EH Germany fa parte di un consorzio - insieme a *PricewaterhouseCoopers* - impegnato nella promozione delle esportazioni nazionali. EH Germany opera sia come operatore privato tramite EH Germany Private sia in nome e per conto dello Stato - per mezzo di EH Germany State - sulla base di un contratto di servizi con il Governo Federale per cui riceve una *fee* annuale.

**ATRADIUS Dutch State Business** è una società del Gruppo ATRADIUS dedicata all'assicurazione del credito all'esportazione per conto del Governo Olandese. Tutte le garanzie vengono emesse in nome e per conto proprio, tuttavia le singole transazioni di lungo periodo e di rischio maggiore sono riassicurate dallo Stato. La missione di ATRADIUS è: facilitare il commercio internazionale degli operatori olandesi, garantendo gli esportatori contro il rischio di mancato pagamento tramite la fornitura di una gamma completa di prodotti per l'assicurazione, il finanziamento e la gestione dei crediti commerciali.

**COFACE**, *Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur*, è una Società per Azioni che oltre ad offrire coperture assicurative, in prevalenza di breve termine per conto proprio, opera anche in nome e per conto dello Stato Francese. In particolare, per l'attività svolta in "convenzione" per conto dello Stato, COFACE riceve una *fee* che include il rimborso delle spese sostenute per il pagamento dei dipendenti e la remunerazione per il servizio svolto. COFACE mira ad affiancare le imprese che affrontano il mercato globale con un'ampia gamma di prodotti e servizi, in grado di garantire lo sviluppo del loro *business* anche in presenza di problemi di insolvenza, di affidabilità e di rischio politico.

**CESCE**, *Compañia Española de Seguros de Crédito a la Exportación*, è una *Sociedad Anonima* (forma societaria assimilabile alla S.r.l. italiana) di carattere pubblico. Lo Stato detiene il 50,25% mentre la rimanente quota appartiene ad alcune banche (45,2%) e a compagnie assicurative private (4,55%). CESCE opera sul mercato sia come operatore pubblico sia in conto proprio (copertura rischi *marketable*, associati sia alle transazioni sul mercato domestico sia alle esportazioni). Le due attività vengono finanziate e gestite in modo autonomo ed indipendentemente l'una dall'altra.

**ONDD**, *Office National du Ducroire/Delcredere*, è un ente pubblico belga con autonomia gestionale che svolge le proprie attività secondo due modalità: operazioni in conto proprio, che beneficiano della garanzia dello Stato e operazioni in nome e per conto dello Stato. Queste ultime si riferiscono ad operazioni, il cui rischio tecnico eccede le possibilità del conto privato, nel senso che sono soggette ad un maggior grado di rischio paese. La missione di ONDD è di promuovere le relazioni economiche internazionali fornendo copertura dei rischi connessi ad operazioni di esportazione di beni e servizi, di investimento all'estero e di finanziamento.

**OeKB**, *Oesterreichische Kontrollbank AG*, è una società di diritto privato non quotata in Borsa. La sua missione è quella di fornire al sistema bancario servizi finanziari non attinenti al normale *business* commerciale. In particolare, nella sua veste di ECA ufficiale della Repubblica Austriaca, OeKB - anche tramite le altre società appartenenti al gruppo - offre una gamma completa di strumenti per la gestione dei rischi correlati al credito all'esportazione ed emette garanzie assicurative per conto dello Stato, coprendo esclusivamente i rischi di tipo *non-marketable*.

**ECGD**, *Export Credit Guarantee Department*, è un'amministrazione pubblica che risponde al Segretariato di Stato per il Commercio e l'Industria. L'operatività della ECA è regolata dall'*Export Credit Act* del 1991. La missione è quella di favorire l'economia del Regno Unito aiutando gli esportatori nazionali di beni e servizi nell'acquisizione di nuovo *business* e negli investimenti all'estero, fornendo garanzie, coperture assicurative e riassicurazione, in coerenza con le politiche internazionali del Governo. ECGD svolge un'attività complementare al settore privato e, per questo, opera esclusivamente nel segmento *non-marketable*. Recenti direttive politiche tendono a dare ad ECGD un'autonomia patrimoniale e a fissare un obiettivo di rendimento finanziario delle risorse impiegate.

**EDC**, *Export Development Canada*, è una società di servizi pubblici della "Corona". Le garanzie assicurative sono emesse sia per conto proprio che per conto dello Stato. Può accadere infatti che, nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione di EDC rifiuti di assicurare o finanziare una transazione, il Governo decida di autorizzare EDC a coprire ugualmente l'operazione per conto dello Stato. In questo caso, il rischio viene assunto direttamente da quest'ultimo su un conto dedicato: il *Canada Account*. La missione di EDC è quella di sostenere, direttamente o indirettamente, lo sviluppo delle imprese esportatrici canadesi attraverso l'offerta di servizi.

**NEXI**, *Nippon Export and Investment Insurance*, è un istituto pubblico giapponese la cui missione è facilitare la crescita delle esportazioni giapponesi e fornire alle imprese nipponiche servizi efficienti e costantemente adeguati ai rapidi cambiamenti dello scenario economico e finanziario internazionale. Le coperture assicurative sono emesse da Nexi per conto proprio.

**US EXIM**, *Export-Import Bank of the United States*, è un'Agenzia Governativa indipendente. Le coperture assicurative sono emesse per conto del Governo degli Stati Uniti d'America. La sua missione è quella di sostenere le esportazioni di merci e servizi delle imprese statunitensi.

#### 5.4. La gestione dell'attività assicurativa

L'esperienza storico-economica, quella culturale e la struttura industriale dei diversi paesi, hanno profondamente influenzato - seppure in maniera eterogenea - le modalità con cui viene erogato il servizio pubblico di sostegno all'internazionalizzazione. Nella Tabella 5.1 sono evidenziate le diverse soluzioni di gestione dell'attività, assicurativa del segmento *non-marketable*, adottate dai paesi presi in esame.

Con riguardo alla forma societaria, le tipologie sono molteplici. In generale, il modello più diffuso è la Società per Azioni. Ne sono esempi, tra gli altri, EH Germany, ATRADIUS, COFACE e SACE. C'è poi un insieme di ECA legate in modo più stretto allo Stato come NEXI (istituto pubblico), US Exim (agenzia governativa indipendente), ONDD (ente pubblico), EDC (*Crown corporation*). L'ECA inglese ECGD è, invece, un vero e proprio dipartimento del governo britannico.

**Tabella 5.1 - La gestione dell'attività assicurativa del segmento  
*non-marketable***

|             |              |                      |                       |                             |
|-------------|--------------|----------------------|-----------------------|-----------------------------|
| Germania    | EH Germany   | S.p.A.               | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Francia     | COFACE       | S.p.A.               | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Paesi Bassi | ATRADIUS Dsb | S.p.A.               | Contabilità ordinaria | Riassicurazione dallo Stato |
| Spagna      | CESCE        | S.p.A.               | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Belgio      | ONDD         | Ente Pubblico        | Contabilità ordinaria | Garanzia dello Stato        |
| Austria     | OeKB         | S.p.A.               | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Regno Unito | ECGD         | Dipartimento Governo | Contabilità ordinaria | Rischio assunto dallo Stato |
| Giappone    | NEXI         | Istituto Pubblico    | Contabilità ordinaria | Garanzia dello Stato        |
| Canada      | EDC          | Crown Corporation    | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Italia      | SACE         | S.p.A.               | Contabilità ordinaria | Garanzia dello Stato        |
| USA         | US Exim      | Agenzia Gov. indep.  | Contabilità ordinaria | Garanzia dello Stato        |

L'analisi del modello di allocazione dei rischi e della corrispondente tipologia di copertura da parte dello Stato evidenzia due principali tipologie: un insieme di ECA gestisce i rischi derivanti dall'attività assicurativa *non-marketable* con contabilità ordinaria e la garanzia da parte dello Stato (ONDD, NEXI, SACE e US Exim); un altro gruppo di operatori, pur beneficiando della garanzia statale, alloca i rischi su un conto separato (EH Germany, COFACE, CESCE, OeKB, EDC). Vi sono poi due ECA che non rientrano nelle tipologie descritte: Atradius, che gestisce i rischi con contabilità ordinaria e li riassicura con lo Stato, ed ECGD, in cui, per la natura stessa dell'operatore, i rischi sono assunti direttamente dal Governo.

È importante rilevare come Euler Hermes Germany e COFACE gestiscano un vero e proprio servizio per lo Stato regolato da un contratto che prevede, da parte del governo, il pagamento di una *fee* annuale.

## 5.5. L'offerta di prodotti

L'analisi dei prodotti e dei servizi offerti offre uno spaccato dello scenario evolutivo del mercato e degli operatori. L'insieme dei prodotti considerati tipici del *core business* delle ECA, ossia *export credit*, investimenti e *project finance* nonché *bond* e garanzie finanziarie, è facilmente rintracciabile in quasi tutti i *player* presi in esame, come evidenziato nella Tabella 5.4. L'offerta di prodotti quali il *credit enhancement*, il *working capital* e gli *untied* è invece meno diffusa ma si sta rapidamente ampliando in quanto gli operatori tendono ad offrire più soluzioni mirate alla tutela dell'interesse nazionale oltre che quelle a supporto delle esportazioni *tout court*.

Tabella 5.4 - I prodotti offerti

|              | <i>Export Credit</i> | <i>Investimenti</i> | <i>Project Finance</i> | <i>Bonds and Guarantees</i> | <i>Working Capital</i> | <i>Credit Enhancement</i> | <i>Factoring</i> | <i>Untied</i> |
|--------------|----------------------|---------------------|------------------------|-----------------------------|------------------------|---------------------------|------------------|---------------|
| EH Germany   | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           |                        | ✓                         | ✓                | ✓             |
| COFACE       | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           |                        |                           | ✓                |               |
| ATRADIUS DSB | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           |                        | ✓                         |                  |               |
| CESCE        | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           |                        |                           | ✓                |               |
| ONDD         | ✓                    | ✓                   | ✓                      |                             |                        |                           |                  |               |
| OeKB         | ✓                    | ✓                   | ✓                      |                             |                        |                           |                  |               |
| SACE         | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           | ✓                      | ✓                         |                  |               |
| NEXI         | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           |                        |                           |                  | ✓             |
| ECGD         | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           |                        |                           |                  |               |
| EDC          | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           | ✓                      |                           |                  | ✓             |
| US Exim      | ✓                    | ✓                   | ✓                      | ✓                           | ✓                      |                           |                  |               |

Fonte: Annual Report 2004, siti Internet.

Dal punto di vista dei canali distributivi, è stata presa in esame la presenza o meno di un *network* nazionale e/o internazionale e la possibilità di accedere ad alcuni servizi *on line*. Come illustrato nella Tabella 5.5, la maggior parte degli operatori ha un *network* costituito da agenzie locali o uffici di rappresentanza sia a livello nazionale sia internazionale. Esistono tuttavia diversi gradi di complessità dei canali distributivi: infatti, EH Germany, COFACE e Atradius DSB - poiché fanno parte di gruppi, la cui presenza a livello mondiale è consolidata e diversificata - possono avvalersi di un insieme di servizi accessori all'assicurazione del credito all'esportazione - come le informazioni commerciali e il recupero dei crediti - all'interno di *network* più estesi e differenziati.

Tabella 5.5 - I canali distributivi

|              | <i>Network nazionale</i> | <i>Network internazionale</i> | <i>Servizi on line</i> |
|--------------|--------------------------|-------------------------------|------------------------|
| EH Germany   | ✓                        | ✓                             | ✓                      |
| COFACE       | ✓                        | ✓                             | ✓                      |
| ATRADIUS DSB | ✓                        | ✓                             | ✓                      |
| CESCE        | ✓                        | ✓                             | ✓                      |
| ONDD         |                          |                               |                        |
| OeKB         |                          |                               |                        |
| SACE         | ✓                        | ✓                             | ✓                      |
| NEXI         | ✓                        | ✓                             |                        |
| ECGD         | ✓                        |                               |                        |
| EDC          | ✓                        |                               | ✓                      |
| US Exim      | ✓                        |                               | ✓                      |

Fonte: Annual Report, siti Internet.

CESCE, pur non facendo parte di un gruppo organizzato e strutturato a livello globale, è riuscita a costruirsi un *network* fortemente orientato verso i mercati dell'America Latina e comprendente anche società che offrono servizi complementari all'assicurazione del credito. Risulta invece meno capillare la presenza di ECGD, ONDD e OeKB. EDC, oltre a disporre di uffici locali diffusi su tutto il territorio canadese, utilizza gli uffici consolari e alcune ambasciate per le attività internazionali.

Il canale distributivo *on line* - e quindi la possibilità di accedere via Internet ad una serie di prodotti e servizi - è molto sviluppato per la maggior parte dei *player*. Anche in questo caso, tuttavia, ONDD, OeKB, ed ECGD sono le meno organizzate, prevedendo esclusivamente la possibilità di scaricare i moduli in formato elettronico e l'accesso ad alcune informazioni sul rischio paese.

## 5.6. Il livello delle attività

I dati relativi ai livelli di attività reperibili dagli *Annual Report* non sono tutti omogenei e facilmente confrontabili. In particolare, si è scelto di escludere dal confronto statistico per mancanza di dati omogenei: NEXI, ECGD, EDC e US Exim. Nel caso di NEXI, l'esclusione è dettata dal fatto che secondo la legge giapponese le imprese che esportano hanno l'obbligo di assicurarsi; infatti, i volumi assicurati dall'operatore nipponico nel 2004 si aggirano intorno ai 110 miliardi di dollari, di cui circa il 97% sono operazioni a breve termine; nel caso di ECGD, EDC e US Exim, i bilanci seguono l'andamento dell'anno fiscale (da aprile a marzo) e, quindi, non sono comparabili con quelli degli altri operatori.

| Tabella 5.6 - Nuove garanzie non marketable 2000-2004<br>(dati in miliardi di €) |             |             |             |      |      |
|--|-------------|-------------|-------------|------|------|
|  | 2000        | 2001        | 2002        | 2003 | 2004 |
| EH Germany   | 19,5        | 16,6        | 16,4        | 16,0 | 21,1 |
| ONDD   | 6,4         | 6,8         | 7,8         | 7,7  | 9,0  |
| COFACE   | 8,8         | 7,9         | 7,8         | 5,6  | 7,1  |
| SACE <sup>a)</sup>   | 5,0         | 2,7         | 3,1         | 3,6  | 5,3  |
| OeKB   | 4,4         | 3,8         | 3,6         | 4,2  | 5,2  |
| CESCE  | 5,2         | 5,4         | 5,7         | 4,9  | 4,7  |
| ATRADIUS DSB   | <i>n.d.</i> | <i>n.d.</i> | <i>n.d.</i> | 2,4  | 2,1  |

Fonte: *Annual Report*, siti Internet.

<sup>a)</sup> I dati di SACE per il 2000 comprendono l'operazione di finanza strutturata "Blue Stream" che ha inciso per circa 1,8 miliardi di euro.

Dal confronto emerge che gli operatori con i maggiori volumi di *business*, in termini di nuove garanzie emesse per conto dello Stato o con la garanzia finale dello Stato, sono EH Germany, ONDD e COFACE. In particolare, la *performance* del *player* tedesco lo scorso anno è stata di gran lunga superiore a quella dei concorrenti, facendo registrare volumi per circa 21 miliardi di euro, la maggior parte dei quali a breve termine.

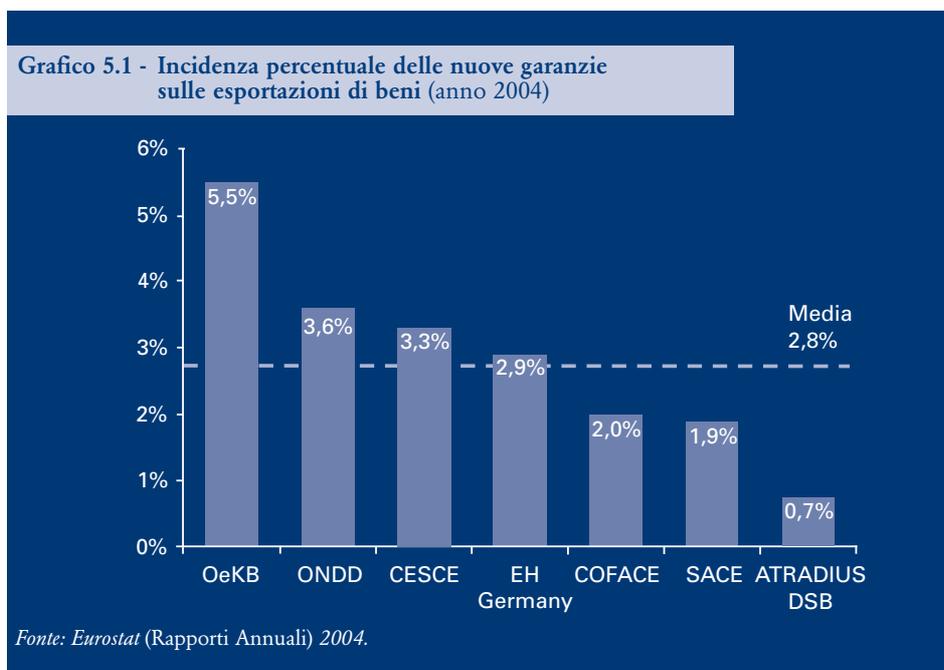
| Tabella 5.7 - Premi 2000-2004<br>(dati in milioni di €) |             |             |             |             |             |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|   | 2000        | 2001        | 2002        | 2003        | 2004        |
| EH Germany  | 570,0       | 574,5       | 332,3       | 449,6       | 472,9       |
| COFACE  | 279,0       | 267,0       | 299,0       | 242,0       | 213,0       |
| OeKB  | 244,0       | 202,0       | 262,0       | 183,0       | 204,0       |
| SACE  | 190,0       | 186,0       | 270,0       | 164,0       | 124,0       |
| ONDD  | 111,0       | 92,3        | 102,2       | 99,2        | 99,1        |
| ATRADIUS DSB  | <i>n.d.</i> | <i>n.d.</i> | <i>n.d.</i> | <i>n.d.</i> | <i>n.d.</i> |
| CESCE   | 75,6        | 60,1        | 80,1        | 88,7        | 63,8        |

Fonte: Rapporti Annuali 2004.

Se invece confrontiamo i dati sui premi raccolti, la classifica risulta parzialmente modificata. EH Germany risulta essere il *player* che ha raccolto più premi, seguito da COFACE e OeKB. SACE si colloca al quarto posto, seguita dall'operatore belga.

## 5.7. Il grado di copertura delle esportazioni

La capacità complessiva degli operatori di sostenere le imprese nazionali è stata misurata in termini di quota delle esportazioni coperta dall'assicurazione del credito. Il grafico mostra gli indici relativi ad alcuni operatori: per il 2004, OeKB è l'operatore che ha maggiormente supportato le esportazioni e, quindi, le imprese nazionali. In particolare: ONDD, CESCE e EH Germany si collocano al di sopra della media (2,8%); la *performance* di COFACE e SACE è intorno al 2%, mentre ATRADIUS DSB copre appena lo 0,7% delle esportazioni di beni dai Paesi Bassi.



## 5.8. Conclusione

Il confronto tra i principali operatori ha confermato come sia eterogeneo il modo in cui le ECA adempiono alla loro missione. Va tuttavia sottolineato come lo scenario di riferimento sia in continua evoluzione. Il caso di SACE è emblematico: nella ECA italiana è in atto una vera e propria rivoluzione a vari livelli:

- ♦ Nel modello di *business*. Nel 2004 SACE è stata trasformata in Società per Azioni. La trasformazione è stata la risposta di SACE ai grandi mutamenti in atto nel sistema finanziario internazionale, che hanno interessato il mondo del credito all'esportazione ed hanno comportato cambiamenti nella struttura patrimoniale ed economica di SACE. Il capitale sociale di SACE S.p.A. è interamente detenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. Gli impegni sono garantiti dallo Stato Italiano e SACE ha recentemente ottenuto da Moody's un *rating* pari a Aa2.
- ♦ Nel modello operativo. La trasformazione ha posto a SACE la sfida di coniugare il ruolo istituzionale con un approccio di mercato. L'azienda ha risposto alla sfida ponendo in essere una riorganizzazione, sia a livello operativo che strategico, che ha investito le strutture, i processi, i modelli e le priorità di *business* dell'azienda allo scopo di conseguire obiettivi di crescita e di soddisfazione del cliente. In particolare, le iniziative volte ad avvicinarla ai propri interlocutori si sono concretizzate in un miglioramento dei propri canali distributivi tramite:
  - un maggiore radicamento sul territorio nazionale e internazionale con l'apertura di nuovi uffici in Italia e all'estero;
  - una maggiore sinergia con gli altri protagonisti del supporto all'internazionalizzazione del Sistema Italia: Ministero dell'Economia e delle Finanze, Ministero degli Affari Esteri, Ministero delle Attività Produttive, ICE, SIMEST, Confindustria, Camere di Commercio, Finest, Regioni e Province;
  - un crescente ricorso al canale *on line* per la vendita dei prodotti, la gestione delle polizze e la condivisione delle informazioni;
  - l'offerta di nuovi prodotti. In particolare, nell'ottica di rispondere ad esigenze miste di natura assicurativo - finanziaria delle imprese, SACE offre nuovi prodotti di garanzia caratterizzati da un alto contenuto finanziario (ad esempio, strumenti di *financial credit insurance* finalizzati alla garanzia dei rischi creditizi di *default* e di *performance* di strumenti finanziari come prestiti societari, *project bond*, e così via) per i quali, tuttavia, l'attività sottostante finanziata sia riconducibile al processo di internazionalizzazione delle imprese beneficiarie. L'ampliamento della gamma dei prodotti tradizionali di SACE prevede anche l'offerta di prodotti "su misura" che interpretino esigenze più evolute o specifiche del mercato.
- ♦ Nella strategia. SACE ha introdotto una serie di cambiamenti che prevedono l'ampliamento del proprio raggio di azione a nuovi mercati e a nuovi segmenti produttivi (creazione di SACE BT, una società controllata dedicata all'attività di assicurazione del credito a breve termine e acquisizione di Assedile) e un sostegno all'internazionalizzazione maggiormente teso alla tutela dell'interesse nazionale. A tal riguardo, per rispondere più prontamente alle nuove esigenze di mercato e per far fronte al fenomeno crescente di approvvigionamento all'estero da parte delle imprese, per quanto riguarda componenti della loro fornitura nonché per lo sviluppo della catena produttiva sul piano internazionale, SACE è passata da un approccio dove la copertura assicurativa è destinata prevalentemente alle merci nazionali (con parziali deroghe per le componenti europee) esportate da operatori nazionali – ossia garanzie per il *Made in Italy* - alle garanzie concesse per il *Made by Italy*. Per *Made by Italy* si intendono quelle iniziative che abbiano un chiaro sottostante interesse nazionale e che abbiano, come finalità, il rafforzamento delle imprese italiane sui mercati globali e quindi la creazione di valore aggiunto per il Sistema Paese.

In sintesi, oggi SACE è sempre più in grado di sostenere l'internazionalizzazione degli operatori italiani non solo attraverso l'assicurazione dei rischi sui mercati emergenti e le dilazioni di pagamento a medio-lungo termine, come avveniva tradizionalmente, ma anche attraverso nuove soluzioni integrate assicurativo-finanziarie e polizze più flessibili e organizzate. Il nuovo approccio è maturato in un'ottica di complementarietà e sinergia con il sistema finanziario.

#### BOX 6: *Trade Finance* e prodotti alternativi a quelli offerti dalle ECA

Gli strumenti tradizionali, sviluppati nell'ambito delle ECA e degli assicuratori privati al fine di sostenere e facilitare il commercio internazionale, non sono gli unici mezzi di tutela delle esportazioni o degli investimenti all'estero. Occorre infatti tenere conto anche del ruolo delle banche commerciali e degli istituti finanziari.

Nel modello più semplice di commercio internazionale - fondato sul mero scambio di beni o servizi in cambio di pagamenti in contanti (Grafico 1) - il ruolo delle banche è limitato alla gestione dei pagamenti e al trasferimento dei documenti che attestano il passaggio di proprietà delle merci. L'esportatore si assume tutti i rischi di pagamento e di accettazione.

Grafico 1 - Commercio internazionale, pagamento in contanti



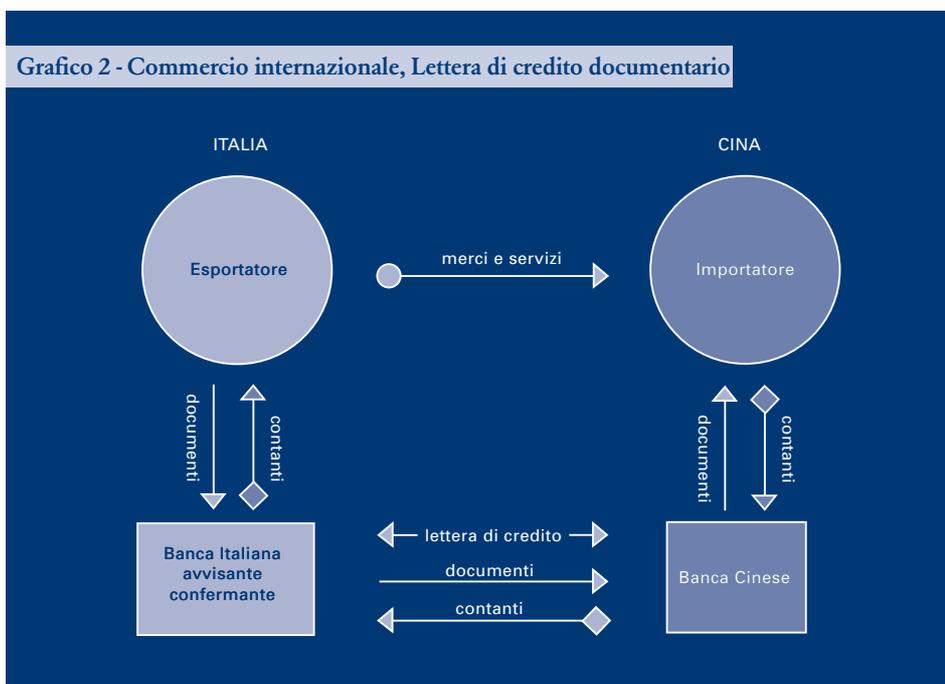
Fonte: Rapporti Annuali 2004.

Il commercio internazionale, tuttavia, generalmente non avviene secondo lo schema appena illustrato e spesso le banche e gli istituti finanziari hanno un ruolo più rilevante e possono offrire prodotti più complessi e alternativi a quelli erogati dalle ECA. Tra questi ultimi è opportuno evidenziarne tre: la Lettera di credito, il *Factoring* e il *Forfaiting*.

Gli strumenti in questione, da un lato, mirano a tutelare le imprese nel caso di esportazioni con pagamento dilazionato - favorendo così gli acquirenti - dall'altro, non precludono all'esportatore la disponibilità di un'immediata liquidità con l'esclusione del rischio di inadempimento del debitore o di altri rischi connessi, ad esempio, alle oscillazioni nel tasso di cambio, che sono probabili nelle operazioni di medio o lungo termine. I vantaggi per le imprese si sostanziano nella possibilità di operare con maggiore sicurezza anche su nuova clientela e concentrare ogni impegno sull'attività tipica di produzione e vendita, conseguendo maggiore competitività sul proprio mercato di riferimento.

### La Lettera di credito (o Credito documentario)

La Lettera di credito documentario (Lc o Credito documentario) è uno strumento finanziario nel quale la banca emittente si impegna al pagamento di un determinato importo alla presentazione dei documenti conformi ai termini e condizioni stipulati nel documento di credito.



Lo schema della Lettera di credito è riportato nel Grafico 2; nell'esempio, la banca cinese (banca emittente) emette la lettera di credito su richiesta dell'importatore (ordinante) e diventa responsabile, verso la banca italiana, per il trasferimento della somma indicata. Il ruolo della banca italiana è diverso a seconda che la lettera di credito sia confermata o meno. Nel caso in cui la banca italiana non confermi la Lc, essa (banca avvisante) è obbligata a pagare l'esportatore (beneficiario) solo quando riceverà l'ammontare dalla banca cinese. Nel caso in cui invece la banca italiana confermi la Lc, essa (banca confermante) si assume il rischio di pagamento. Comunque la banca confermante, prima di confermare una Lc, acquisirà tutte le informazioni necessarie alla valutazione del rischio chiedendo anche garanzie all'istituzione finanziaria verso cui vanterà un credito. La Lc rappresenta una forma di tutela per l'esportatore ed è il mezzo di pagamento utilizzato in modo più diffuso - specialmente quando la controparte risiede in uno Stato che presenta un elevato "rischio paese".

### Il Factoring

Il Factoring è uno strumento finanziario che permette ad un'azienda (fornitore) di cedere il credito maturato verso il proprio cliente (debitore ceduto) ad un terzo (factor). Quest'ultimo, dietro pagamento di una commissione, versa l'importo al cedente e si occupa della contabilizzazione e della riscossione dei crediti acquistati. Generalmente il factor non anticipa l'importo dei crediti al cliente che glieli ha ceduti ma si limita a versarglielo alla scadenza. Tuttavia il contratto di factoring può prevedere delle anticipazioni di importi da parte del factor: in tal caso il factoring svolge delle funzioni di finanziamento simili a quelle dello sconto bancario (cfr. *forfaiting*). Inoltre la cessione dei crediti può avvenire *pro-soluto* o *pro-solvendo*. Nel primo caso il factor, assumendo su di sé il rischio di insolvenza del debitore ceduto, svolge una funzione di assicurazione del credito.

Il Factoring internazionale è un'operazione con cui l'impresa cede al factor propri crediti commerciali verso clienti esteri, con eventuale possibilità di ottenere l'anticipazione del corrispettivo.

## Il *Forfaiting*

Il *Forfaiting* è una tecnica di finanziamento all'esportazione. Il termine indica un'operazione di smobilizzo (cessione) di titoli di credito, rappresentati da cambiali tratte internazionali (*bills of exchange*), cambiali pagherò (*promissory notes*) o lettere di credito, ad una banca o altro istituto finanziario nazionale o estero, denominato *forfaiter*, contro anticipazione del corrispettivo in denaro, al netto degli interessi e di una provvigione.

Lo sconto degli effetti può essere di due tipi: *pro-soluto* (o senza ricorso) e *pro-solvendo* (o "*forfaiting* improprio"). Nel primo caso, l'esportatore viene liberato da qualsiasi responsabilità relativa al pagamento del debito da parte dell'acquirente, dal momento in cui è stata consegnata la merce ovvero i documenti comprovanti la spedizione; nel secondo caso, l'esportatore si impegna, nel caso di mancato pagamento da parte dell'acquirente straniero, a restituire la somma corrisposta dal *forfaiter*. A tal proposito, occorre tuttavia evidenziare come il *forfaiter*, nel caso in cui non ci siano sufficienti garanzie a copertura dei titoli di credito (garanzia di banca non primaria o di un paese politicamente e economicamente instabile o mancanza di garanzia, la banca possa richiedere all'esportatore una garanzia accessoria, quale l'assicurazione da parte di SACE.



## GLOSSARIO

**Project finance:** costituisce un approccio alla realizzazione, gestione e finanziamento di progetti complessi, in cui:

- ◆ Il debitore è una società di nuova costituzione (SPV - *Special Purpose Vehicle*) indipendente dai promotori dell'iniziativa (*sponsor*), economicamente e giuridicamente;
- ◆ I flussi di cassa generati dal progetto devono essere sufficienti al rimborso del debito e alla remunerazione del capitale di rischio;
- ◆ I finanziatori godono di un diritto di rivalsa nullo o comunque limitato verso i promotori;
- ◆ I rischi connessi al progetto sono allocati tra tutti i soggetti coinvolti nell'operazione attraverso un'apposita struttura contrattuale.

Il *Project finance* trova generalmente applicazione nei settori petrolifero, energetico, delle infrastrutture (autostrade, ponti, tunnel e ferrovie), delle *utility* (settore elettrico, ambientale e idrico) e delle telecomunicazioni. L'organizzazione di un'operazione di *project finance* risulta particolarmente complessa e necessita di un'accurata progettazione degli aspetti societari, fiscali, legali, contrattuali e di pianificazione finanziaria.

**Credit Enhancement:** forma di supporto - tramite la concessione di garanzie - del credito concesso a sostegno del buon esito di una cartolarizzazione. Rientrano in questo ambito le nuove operazioni di *financial credit insurance* portate avanti recentemente da SACE, che si sostanziano nell'assicurazione della perdita che la banca e gli investitori potrebbero registrare nel caso in cui l'azienda - o l'attività sottostante - a fronte della quale è stato erogato il credito non fosse in grado di ripagarlo. La banca, assicurando il proprio rischio, riduce gli accantonamenti e, quindi, può erogare un volume maggiore di crediti a un tasso più vantaggioso per le imprese.

**Cartolarizzazione (Securitization):** tecnica finanziaria che consiste nella cessione *pro soluto* di attività a liquidità differita (crediti o altre attività finanziarie produttivi di flussi di cassa periodici) e nella loro "conversione" in titoli da collocarsi sui mercati. I crediti vengono generalmente ceduti a una società appositamente costituita (SPV) che, a fronte delle attività acquisite, emette titoli negoziabili sui mercati finanziari.

**Working capital facilities:** garanzia sui finanziamenti concessi dal sistema bancario - alle imprese che hanno necessità di fonti adeguate per poter approntare forniture destinate all'export - a copertura del rischio di mancato rimborso del prestito erogato. La garanzia sul Capitale circolante consente alla banca garantita di liberare risorse finanziarie per ulteriori impieghi, a diretto beneficio delle aziende italiane e della loro crescita all'estero.

**Programmi untied.** I programmi *untied* sono tesi a garantire i finanziamenti erogati in seguito ad un accordo bilaterale con un paese in via di sviluppo in cui non sia espressamente previsto che il ricevente debba approvvisionarsi dal paese erogante. In teoria, chi riceve i finanziamenti può usarli per procurarsi beni e servizi ovunque essi siano più convenienti. Diversamente dal normale credito all'esportazione, gli *untied aid* non devono rispettare i criteri del *Consensus* OCSE (tasso di interesse, durata e così via).

## BIBLIOGRAFIA

- ◆ Amparo San José Riesta, *Credit Insurance in Europe - Impact, Measurement & Policy Recommendations*, Centre for European Policy Studies (CEPS), 2003.
- ◆ Atradius DSB, *Annual Report 2004*.
- ◆ Banca Centrale Europea, *Competitiveness and the export performance of the euro area*, Task Force of the Monetary Policy Committee of the ECB, *Occasional Paper* n.30, giugno 2005.
- ◆ Banca Centrale Europea, *EU Banking Structures*, Ottobre 2005.
- ◆ Capitalia, *Indagine Strutturale dell'Osservatorio sulle Piccole e Medie Imprese di Capitalia*, IX edizione, 2005.
- ◆ CESCE, *Annual Report 2004*.
- ◆ COFACE, *Annual Report 2004*.
- ◆ ECGD, *Report on the Comparison of Export Credit Agencies*, Aprile 2004
- ◆ ECGD, *Annual Report 2004*.
- ◆ EDC, *Annual Report 2004*.
- ◆ EH Germany, *Annual Report 2004*.
- ◆ FMI, *Explaining Differences in External Sector Performance Among Large Euro Area Countries*, *Country Report* n. 05/401, Novembre 2005.
- ◆ FMI, *Officially Supported Export Credits in a Changing World*, Febbraio 2005.
- ◆ M. Fortis, *I distretti industriali e la loro rilevanza nell'economia italiana: alcuni profili di analisi*, Saggio in corso di pubblicazione nel volume di A. Quadrio Curzio e M. Fortis (a cura di) "Società, Stato e Mercato in Italia. Sussidiarietà, Laboratori, Distretti", Il Mulino, 2006 - Bologna.
- ◆ M. Fortis, *Pilastrini, colonne, distretti: una tassonomia delle principali imprese italiane*, in *Economia e politica industriale*, n. 121, 2004.
- ◆ G. Guarena e V. Pischedda, *Guida all'assicurazione dei crediti export*, (a cura di) Centro Estero Camere Commercio Piemontesi, Il Sole 24 Ore e Fortis Bank.
- ◆ Gruppo Atradius, *Annual Report 2004*.
- ◆ ICE, *L'Italia nell'economia internazionale*, Rapporto ICE 2004-2005.
- ◆ ICE-MAP, *Bollettino degli scambi con l'estero*, anno 12, 1/2005.
- ◆ ICE-MAP, *La posizione competitiva dell'Italia nell'economia internazionale*, Febbraio 2005.
- ◆ J. Harmon, C. Maurer, J. Sohn, T. Carbonell, *Diverging Paths, What Future for Export Credit Agencies in Development Finance?*, World Resources Institute (WRI), 2005
- ◆ S. Mariotti, M. Mutinelli, *Italia Multinazionale 2005 - Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia - Sintesi*, ICE 2005.
- ◆ J. R. Markusen, K. E. Maskus, *Discriminating among Alternative Theories of the Multinational Enterprise*, *Review of International Economics*, Blackwell Publishing, vol. 10(4), pagg. 694-707, 2002.
- ◆ R. Masera, C. Scardovi, *Credito, debito e capitale, innovazione senza frontiere, tra finanza ed assicurazione*, in *Bancaria*, 6/2005.
- ◆ R. Masera, *L'orientamento del risparmio al finanziamento delle imprese: cinque obiettivi e cinque strumenti*, *Mondo Bancario*, anno 46 n°1, pg: 3-8, 2005.
- ◆ NEXI, *Annual Report 2004*.
- ◆ OECD, *Officially Supported Export Credits and Small Exporters*, 2003.
- ◆ OeKB, *Annual Report 2004*.
- ◆ ONDD, *Annual Report 2004*.
- ◆ Onida, F., *Se il piccolo non cresce: Piccole e medie imprese italiane in affanno* - Il Mulino, 2004 - Bologna.

- ◆ M. Riva, M. Cascianelli, *Trade Finance e Export Credit Agencies*, Collana *Working Papers*, SACE, 2005
- ◆ SACE, *Annual Report 2004*.
- ◆ Swiss RE, *Assicurazione del credito commerciale: la globalizzazione e l'e-business presentano grandi opportunità*, n.° 7/2000.
- ◆ The Center For International Environmental Law, *Export Credit Agencies and the World Trade Organization*, 2003.
- ◆ Unione di Berna, *Annual Report 2005*.
- ◆ US Exim, *Annual Report 2004*.



# ALLEGATO

BENCHMARKING 2005  
*Attività per conto dello Stato*



## BENCHMARKING 2005

### Attività per conto dello Stato

| La gestione dell'attività assicurativa del segmento non marketable |              |                      |                       |                             |
|--|--------------|----------------------|-----------------------|-----------------------------|
| Paese  | Operatore    | Forma societaria     | Allocazione rischi    | Copertura dello Stato       |
| Germania   | EH Germany   | S.p.A.               | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Francia  | COFACE       | S.p.A.               | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Paesi Bassi  | ATRADIUS Dsb | S.p.A.               | Contabilità ordinaria | Riassicurazione dallo Stato |
| Spagna   | CESCE        | S.p.A.               | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Belgio   | ONDD         | Ente Pubblico        | Contabilità ordinaria | Garanzia dello Stato        |
| Austria  | OeKB         | S.p.A.               | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Regno Unito  | ECGD         | Dipartimento Governo | Contabilità ordinaria | Rischio assunto dallo Stato |
| Giappone   | NEXI         | Istituto Pubblico    | Contabilità ordinaria | Riassicurazione dallo Stato |
| Canada   | EDC          | Crown Corporation    | Contabilità separata  | Garanzia dello Stato        |
| Italia   | SACE         | S.p.A.               | Contabilità ordinaria | Garanzia dello Stato        |
| USA  | US Exim      | Agenzia Gov. Indip.  | Contabilità ordinaria | Garanzia dello Stato        |

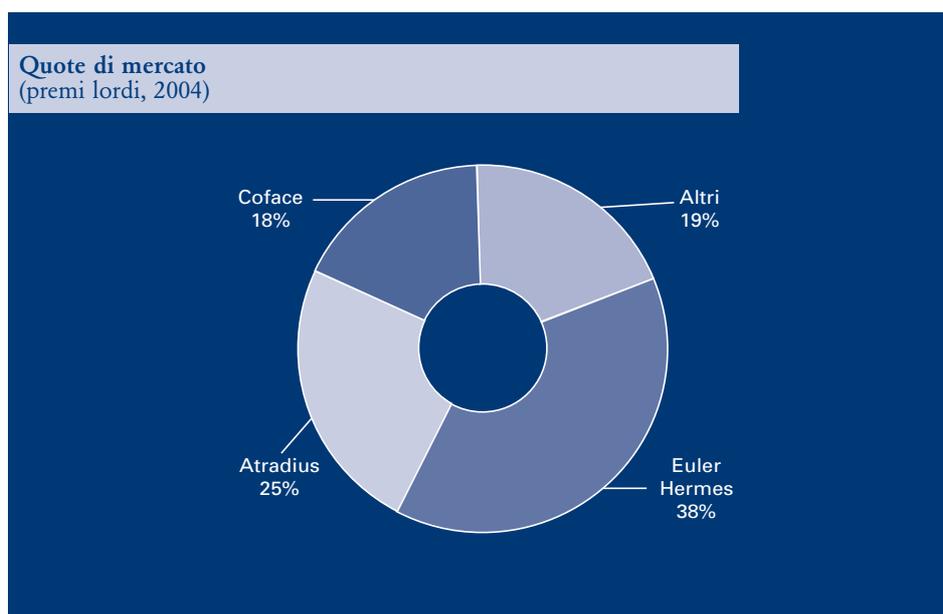


|  |            |
|--|------------|
| <b>1. LE TRE GRANDI</b>                  | <b>85</b>  |
| 1.1. Euler Hermes                        | 87         |
| 1.2. Atradius                            | 95         |
| 1.3. COFACE                              | 101        |
| <br>                                     |            |
| <b>2. LE ALTRE ECA EUROPEE</b>           | <b>107</b> |
| 2.1. CESCE                               | 107        |
| 2.2. ECGD                                | 111        |
| 2.3. OeKB                                | 115        |
| 2.4. ONDD                                | 119        |
| <br>                                     |            |
| <b>3. LE ECA AMERICANE</b>               | <b>125</b> |
| 3.1. EDC                                 | 125        |
| 3.2. US Exim                             | 129        |
| <br>                                     |            |
| <b>4. LE ECA ASIATICHE</b>               | <b>133</b> |
| 4.1. NEXI                                | 133        |
| <br>                                     |            |
| <b>5. IL CONFRONTO TRA I CONCORRENTI</b> | <b>137</b> |



## 1. LE TRE "GRANDI"

- ♦ Il mercato globale dell'assicurazione del credito – stimato intorno ai **4,3 miliardi di dollari** – è caratterizzato dalla presenza di tre *player* dominanti, che, insieme, si dividono l'**81% del mercato**<sup>1)</sup>
- ♦ **Euler Hermes** è il *leader* globale, seguito da Atradius e Coface



Principali dati, 2004

|              | Premi lordi (€/mln) | Total Assets | Rating |         | Classifica di mercato secondo i premi lordi, 2004 |         |    |        |        |         |     |
|--------------|---------------------|--------------|--------|---------|---|---------|----|--------|--------|---------|-----|
|              |                     |              | S&P    | Moody's | Germania  | Francia | UK | Italia | Spagna | Benelux | USA |
| Euler Hermes | 1.594               | 3.977        | AA-    | A1      | 1   | 1       | 1  | 1      | -      | 1       | 1   |
| Atradius     | 1.081               | 2.827        | A      | A2      | 2   | 3       | 2  | 2      | 5      | 2       | 4   |
| Coface       | 806                 | 3.104        | n.d.   | Aa3     | 3   | 2       | 5  | 3      | 4      | 3       | -   |

Fonte: Dresdner Kleinwort Wasseirstein, 2005.

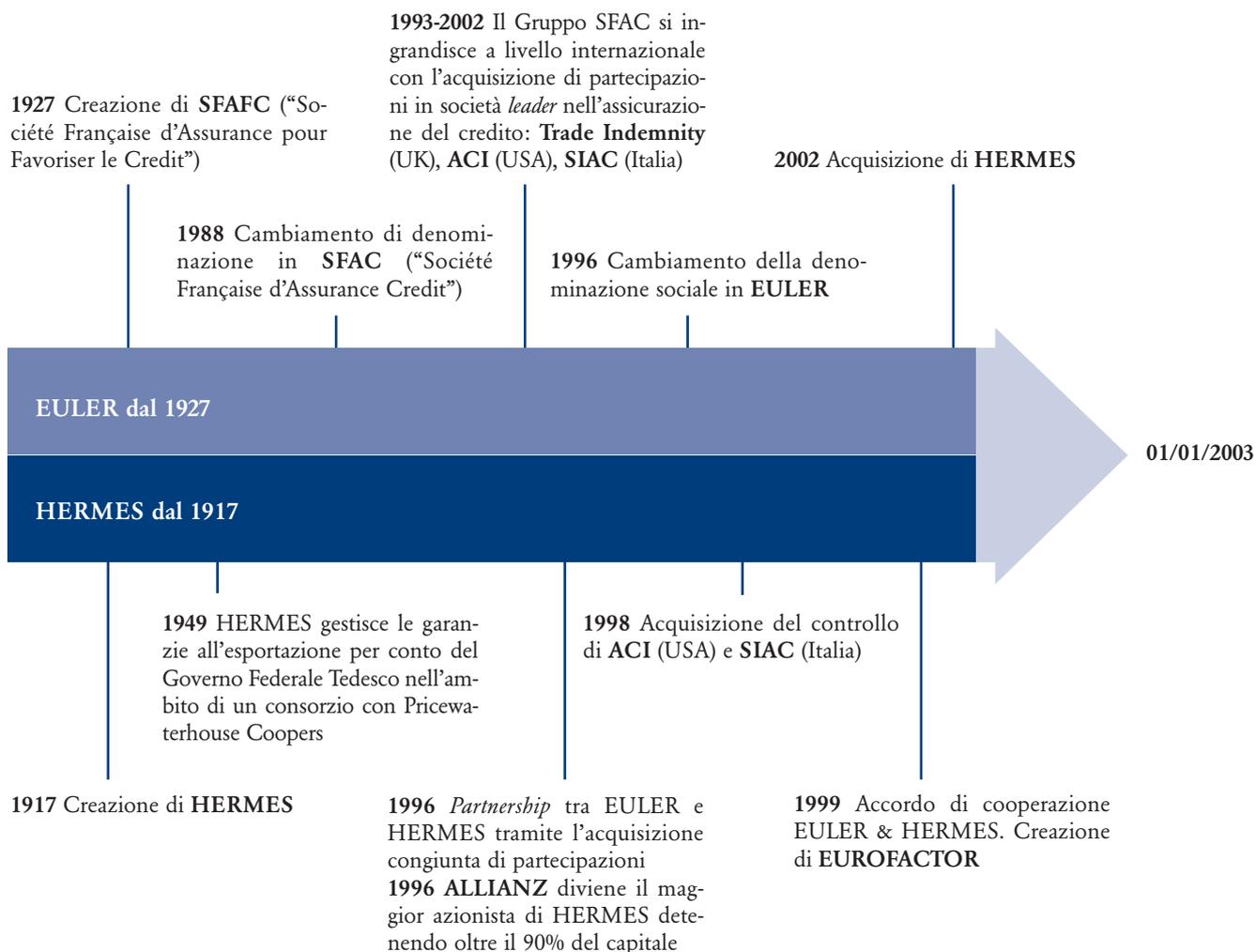
<sup>1</sup> I dati illustrati si riferiscono sia all'attività sul segmento *marketable* che su quello *non marketable*.



## 1.1. EULER HERMES

- ♦ Il Gruppo Euler Hermes è il **leader mondiale nell'assicurazione dei crediti commerciali**
- ♦ La **missione** del Gruppo Euler Hermes è **aiutare le imprese indipendentemente dalla dimensione, dal settore di attività o dalla nazionalità, a sviluppare il loro *business* sia sul mercato domestico che in quello di esportazione**
- ♦ Euler Hermes è **membro del Gruppo Allianz**, società consociata di AGF, e vanta una elevata solidità finanziaria, che le consente di fornire ai clienti un supporto a lungo termine. Dal marzo 2004, Standard & Poor's gli ha affidato un *rating* pari a A+
- ♦ Euler Hermes è l'attuale **leader** del mercato mondiale dell'assicurazione del credito, può contare su 5.400 collaboratori in tutto il mondo, è presente in 41 paesi e detiene una quota di mercato pari al 38% (*supra*)

### La storia <sup>a</sup>

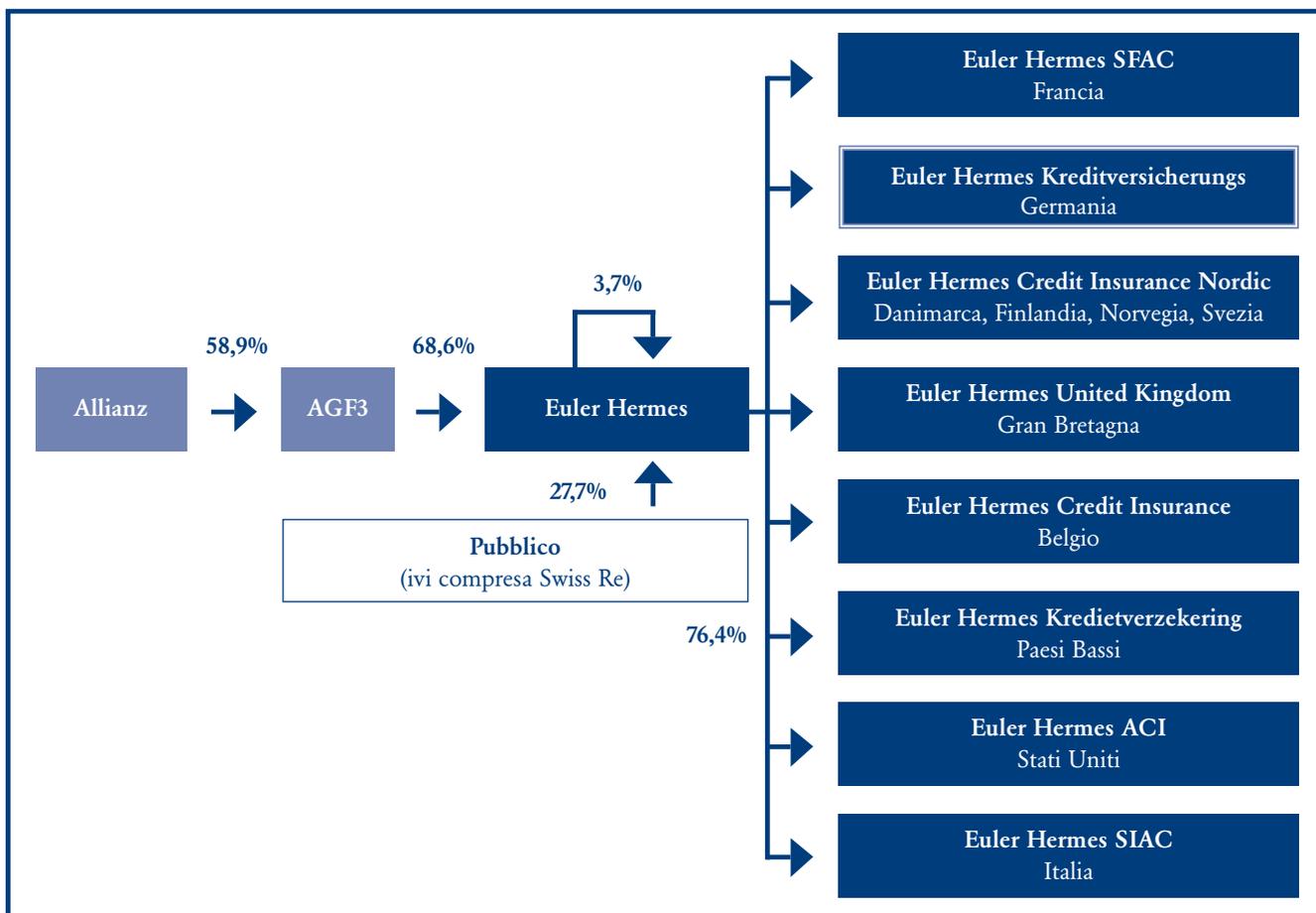


<sup>a</sup> La *timeline* mostra solo le principali tappe evolutive.

### Le principali aree di attività

- ◆ Assicurazione crediti
- ◆ Prevenzione del rischio di mancato pagamento
- ◆ Recupero dei crediti commerciali
- ◆ Indennizzo per le perdite in caso di insolvenza
- ◆ Finanziamento dei crediti commerciali
- ◆ Recupero dei crediti commerciali
- ◆ Cauzioni
- ◆ Valutazione dei portafogli di crediti commerciali

### Il *business model*



## Euler Hermes Germany

- ◆ EH Germany è una sussidiaria del Gruppo Euler Hermes S.A. Parigi
- ◆ EH Germany gestisce l'assicurazione dei crediti all'esportazione per conto dello Stato **fin dal 1949** nell'ambito di un consorzio privato, insieme a Pricewaterhouse-Coopers, che si occupa dell'assicurazione degli investimenti diretti all'estero
- ◆ EH è la società *leader* di assicurazione del credito in Germania. Insieme con le sussidiarie **EH Forderungsmangement GmbH** (recupero crediti) e **EH Risk Management GmbH & Co. KG** (analisi e gestione rischi), offre un ampio spettro di prodotti nel campo della gestione dei rischi

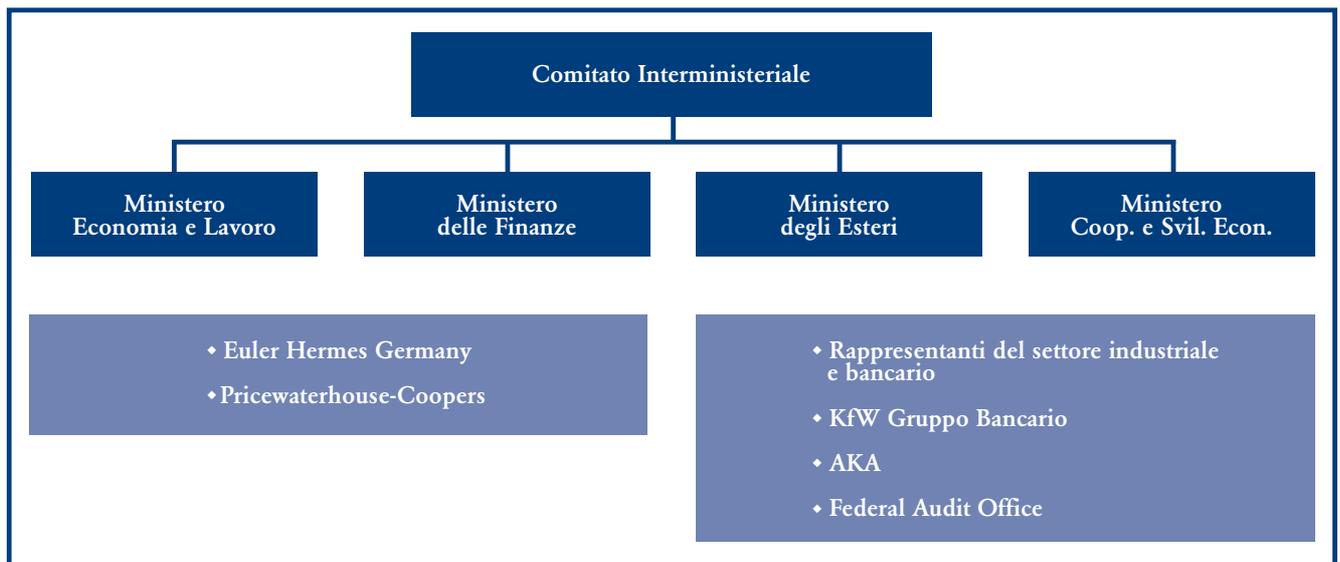
| Scheda sintetica     |   |
|----------------------|---|
| NOME                 | Euler Hermes Kreditversicherungs-AG   |
| ABBREVIAZIONE COMUNE | EH Germany (State)  |
| STATUS LEGALE        | Società privata senza partecipazioni azionarie da parte dello Stato ma che agisce per conto del Governo Federale            |
| MISSIONE             | Promuovere il commercio con l'estero e rafforzare la posizione degli esportatori tedeschi nella competizione internazionale |
| LINK CON IL GOVERNO  | Le coperture assicurative sono emesse da EH Germany (State) in nome e per conto dello Stato                                 |

## Il Consorzio EH-PwC

- ◆ Gli strumenti di sostegno all'internazionalizzazione dell'economia tedesca sono gestiti dalla Repubblica Federale tramite un Consorzio formato da due società: EH Germany e PwC. Il Consorzio è stato infatti autorizzato dal Governo Federale a gestire il *business* assicurativo in nome e per conto dello Stato
- ◆ Mentre l'attività di EH Germany riguarda l'assicurazione dei rischi (politici e commerciali) connessi al credito all'esportazione, PwC si occupa delle coperture dei rischi legati agli investimenti
- ◆ Le domande di copertura assicurativa devono essere valutate e istruite dal consorzio, ciascuno per la propria competenza
- ◆ Lo schema del Governo della Repubblica Federale Tedesca per l'assicurazione del credito è rivolto agli esportatori e alle banche tedesche e alle banche straniere che finanziano le esportazioni tedesche
- ◆ Per le richieste fino a 2,5 milioni di euro le decisioni sono prese direttamente da EH Germany sulla base di precise linee guida impartite dal Comitato Interministeriale
- ◆ Per le domande che superano la soglia menzionata le decisioni sono prese dal Ministero Federale per l'Economia e il Lavoro, a seguito della discussione in sede di Comitato Interministeriale.

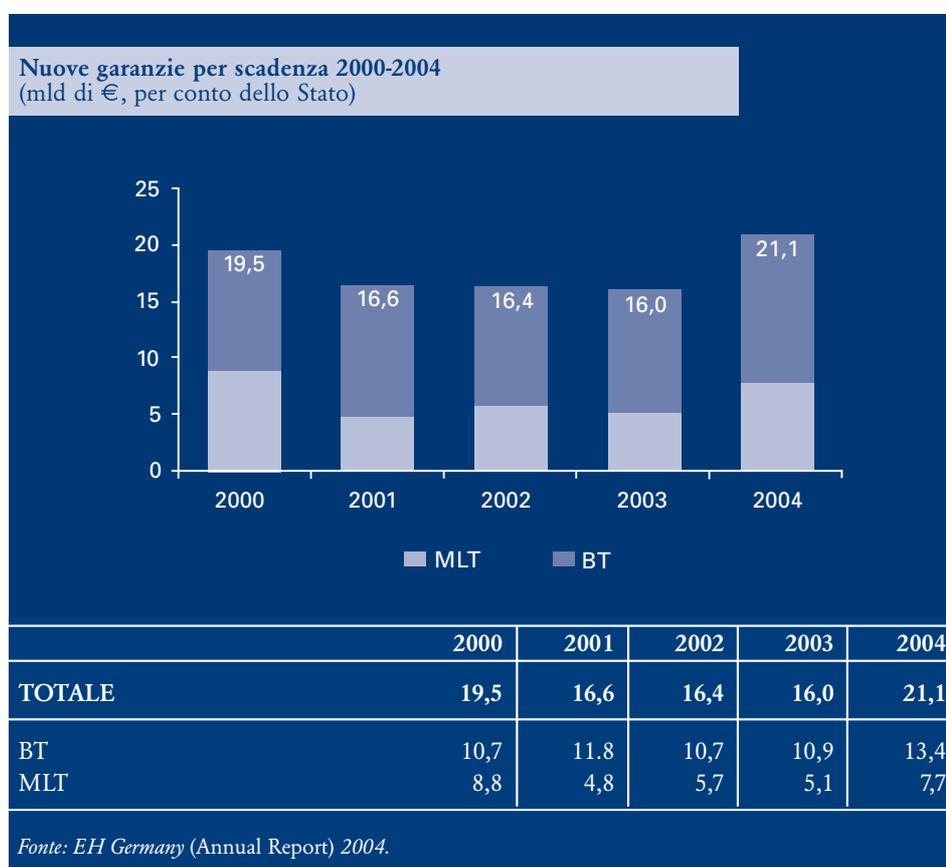
## Il Comitato Interministeriale

- ♦ Il Comitato Interministeriale, presieduto da un esponente del Ministero dell'Economia e del Lavoro, prende in esame, ed eventualmente approva, tutte le principali transazioni. Le decisioni del Comitato Interministeriale sono decise su base consensuale
- ♦ Le transazioni vengono istruite da EH o PwC e sono sottoposte al Comitato Interministeriale, che si avvale della consulenza di rappresentanti del settore industriale e bancario

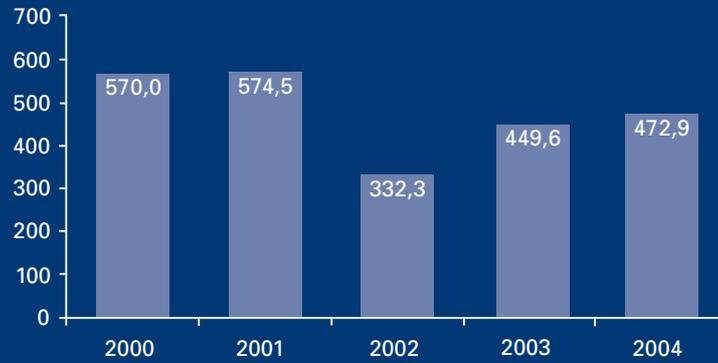


## Nuove garanzie 2000-2004

- ♦ L'attività di EH Germany è concentrata soprattutto su operazioni di breve durata
- ♦ La maggior parte dell'attività a breve termine è rappresentata da polizze di tipo *Wholeturnover* per operazioni regolate fino a 12 mesi
- ♦ *Marketable risk*: a seguito delle consultazioni con le parti interessate (esportatori, banche, assicuratori e riassicuratori privati), il Governo Federale ha fornito gli indirizzi in base ai quali EH può continuare ad operare verso i 10 paesi di nuova adesione UE con polizze di tipo "globale" offerte alle PMI con un fatturato fino ad 1 milione di euro.

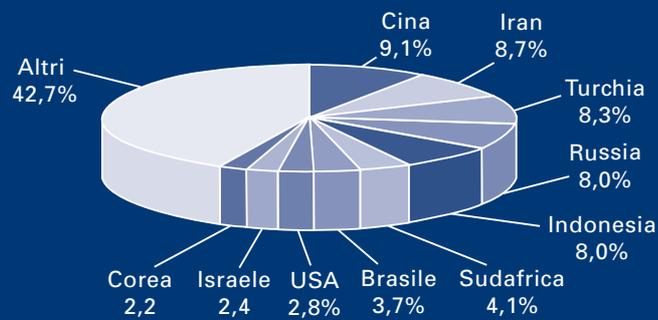


**Premi 2000-2004**  
(mln di €, per conto dello Stato)



Fonte: EH Germany (Annual Report) 2004.

**Esposizione totale per paese**  
(31.12.2004)



Fonte: EH Germany (Annual Report) 2004.

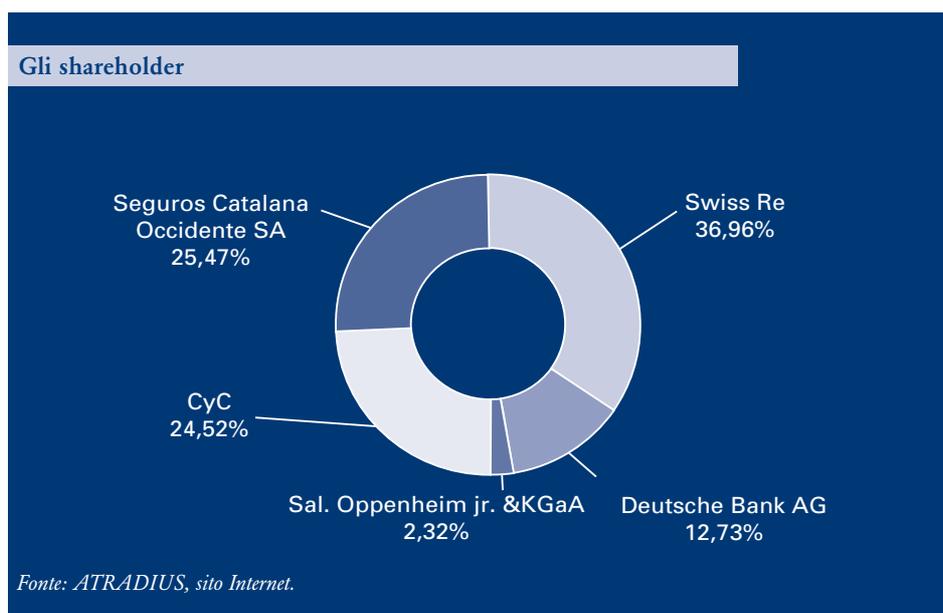
## I canali di distribuzione

- ◆ Euler Hermes Germany è dotata di **canali distributivi molto sviluppati**
- ◆ Oltre all'*headquarter*, che ha sede ad Amburgo, EH Germany dispone di **17 uffici** distribuiti in modo omogeneo su tutto il territorio federale
- ◆ Un ulteriore canale di distribuzione dei prodotti è rappresentato da **Internet**. È infatti attiva sul sito istituzionale la **possibilità di accedere on line ad alcuni servizi e informazioni**

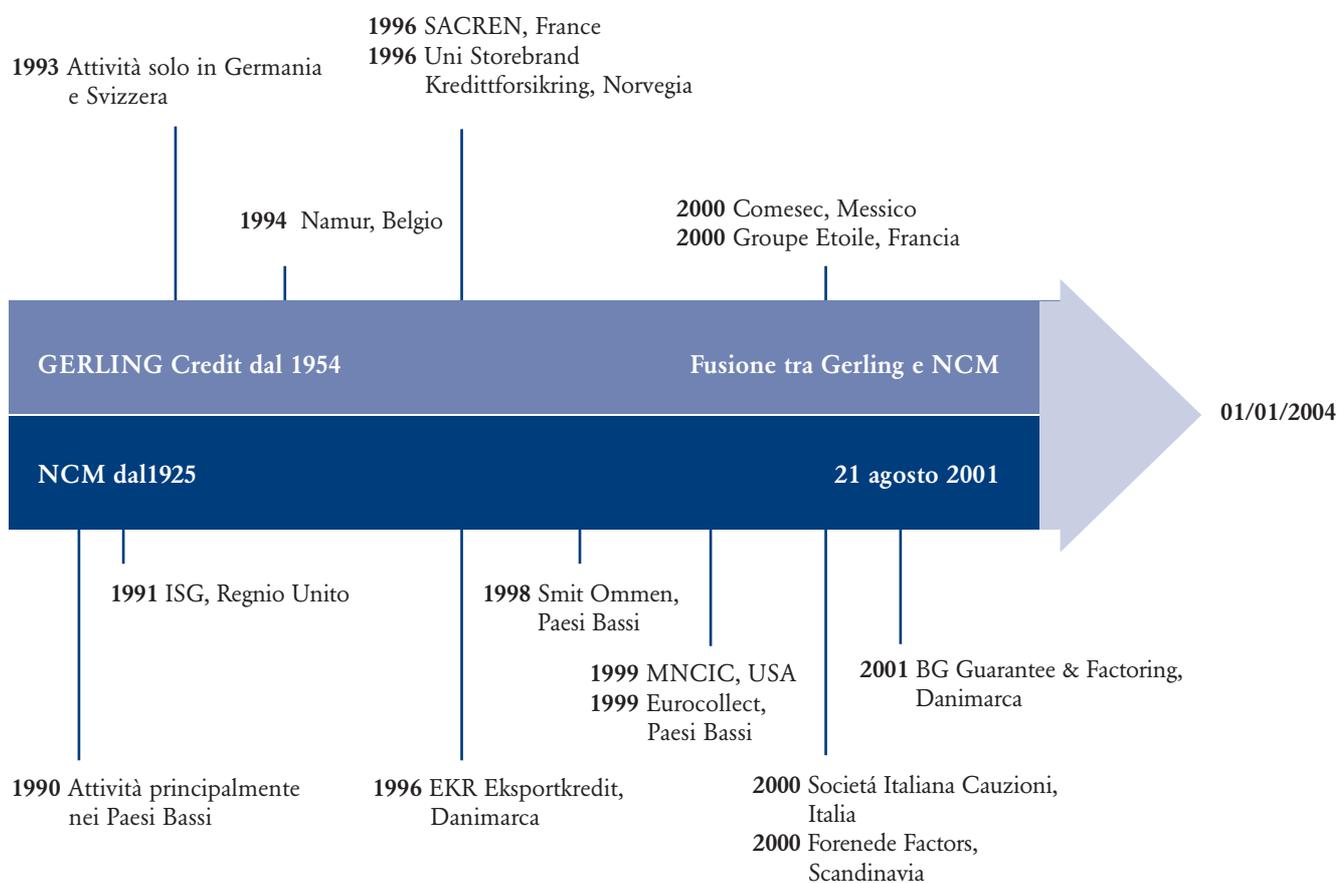


## 1.2. atradius managing risk, enabling trade

- ♦ Il Gruppo ATRADIUS si colloca in seconda posizione tra i maggiori *player* globali con un *turnover* annuale di 1,3 miliardi di euro
- ♦ Con circa 3600 dipendenti ed oltre 90 uffici in 40 Paesi, Atradius ha accesso alle informazioni commerciali di 45 milioni di imprese in tutto il mondo
- ♦ I *rating* di Atradius sono: "A" per Standard & Poor's (previsioni stabili) e "A2" per Moody's (previsioni stabili)
- ♦ Il 22 dicembre 2005 *Crédit y Caución* e *Seguros Catalana Occidente SA* (che rappresenta il secondo maggiore azionista di CyC, con una partecipazione azionaria del 39,35%) hanno annunciato l'acquisizione da *Deutsche Bank* e da *Sal. Oppenheim* del 25,02% delle azioni di Atradius, facendo così salire la loro partecipazione congiunta al 49,99 %

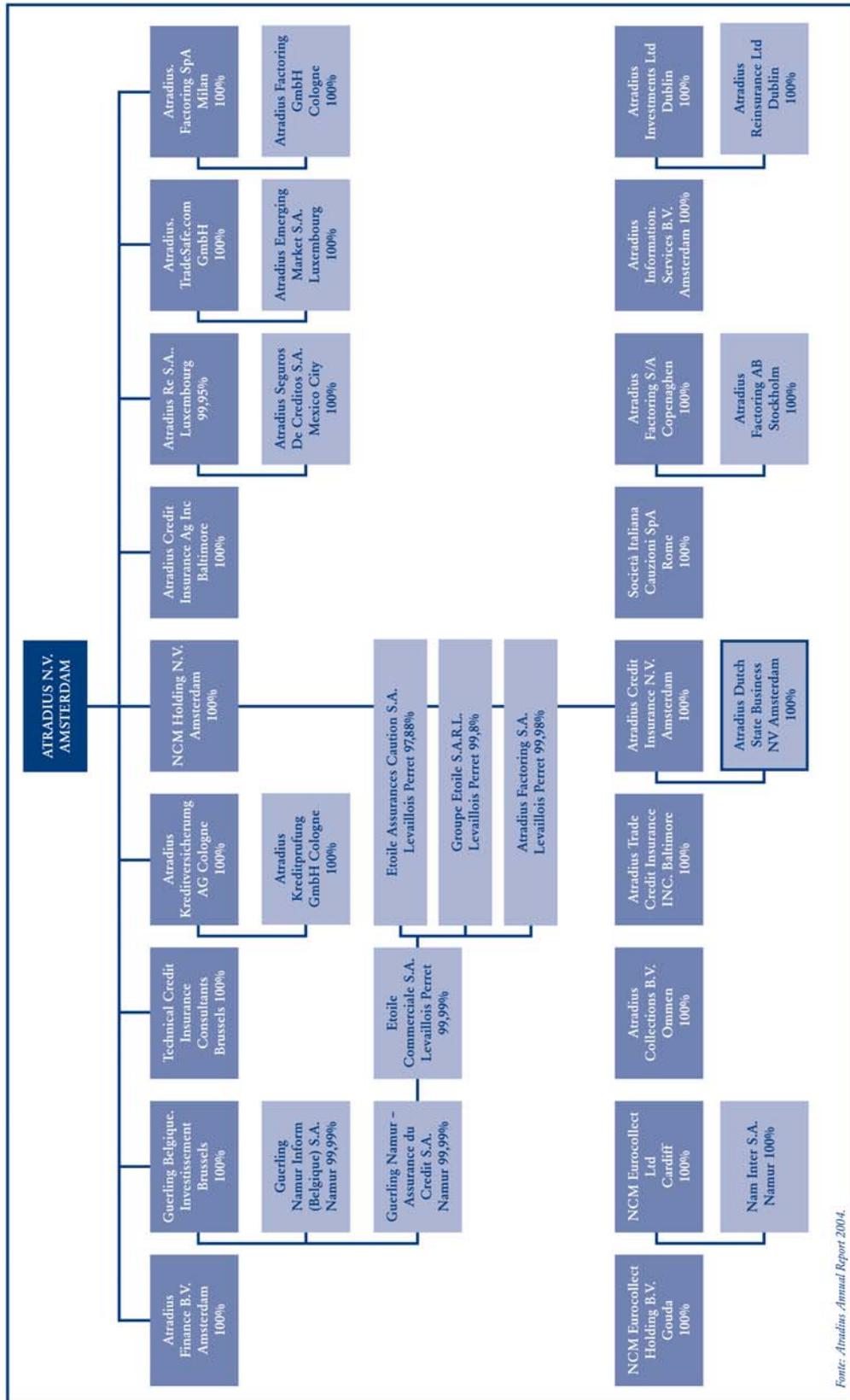


## La storia <sup>a</sup>



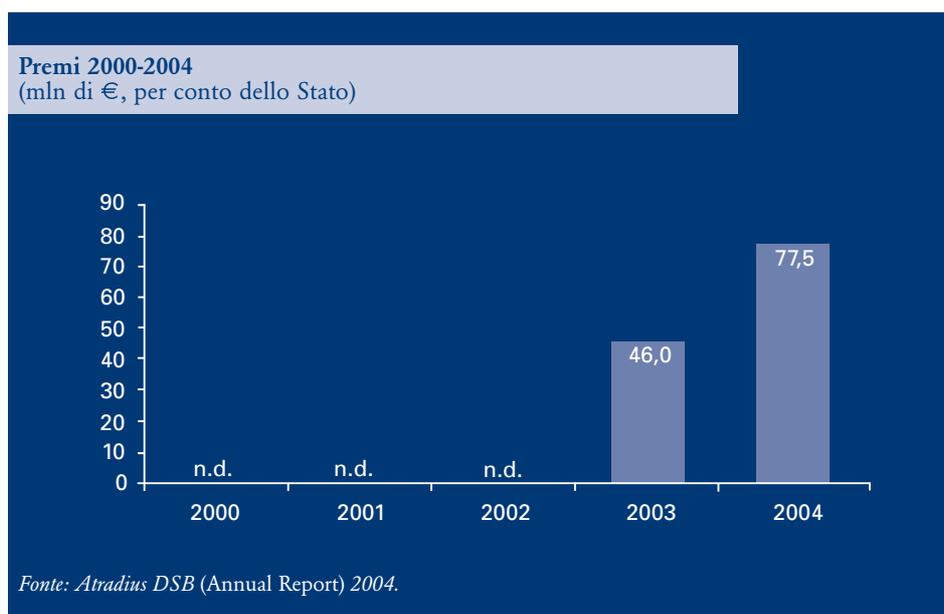
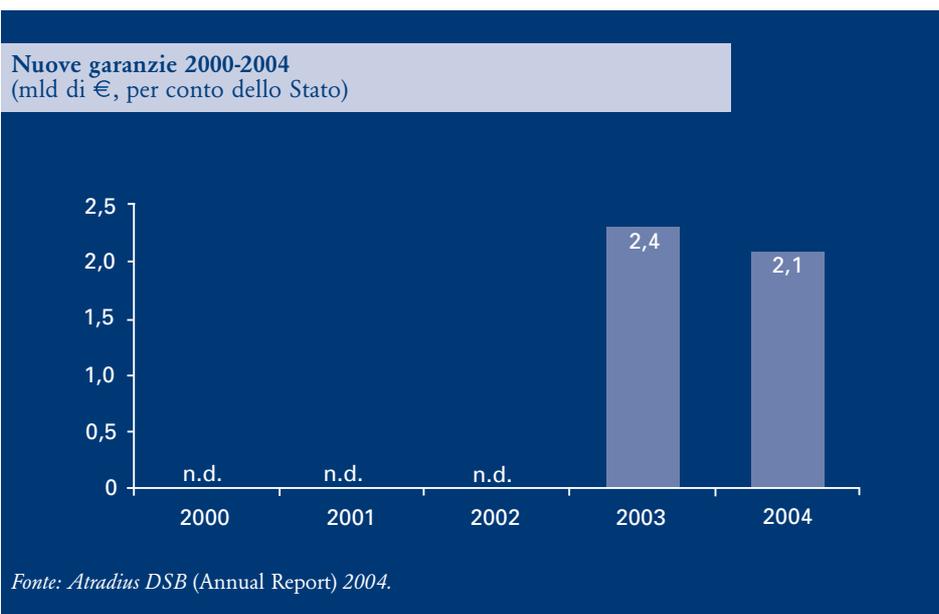
<sup>a</sup> La *timeline* mostra solo le principali tappe evolutive.

II *business model*



Fonte: Atradius Annual Report 2004.

| Scheda sintetica     |  |
|----------------------|--|
| NOME                 | Atradius Credit Insurance NV   |
| ABBREVIAZIONE COMUNE | Atradius DSB   |
| STATUS LEGALE        | Società privata senza partecipazioni azionarie da parte dello Stato  |
| MISSIONE             | <i>“Managing risk, enabling trade”</i> : Atradius si presenta come una società <i>leader</i> nel settore dell'assicurazione dei crediti. Il suo scopo è garantire gli esportatori contro il rischio di mancato pagamento, fornendo una gamma completa di prodotti per l'assicurazione, il finanziamento e la gestione dei crediti commerciali. |
| LINK CON IL GOVERNO  | Le coperture assicurative sono emesse in nome e per conto proprio, tuttavia le transazioni sono riassicurate dal Governo Olandese.   |



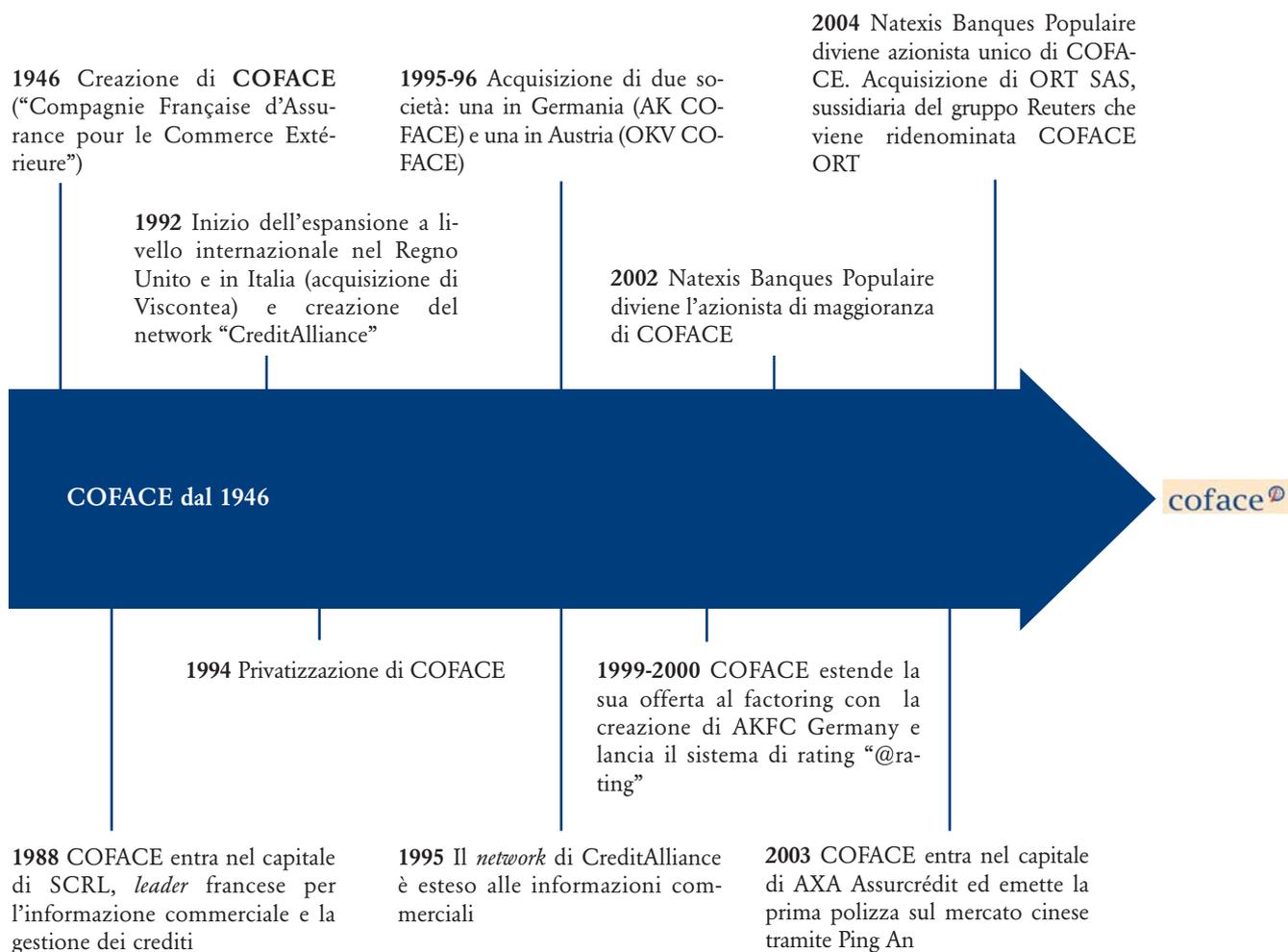
## I canali di distribuzione

- ◆ L'*headquarter* di Atradius è ad **Amsterdam**
- ◆ Atradius DSB dispone di un *network* nazionale costituito da **due uffici locali** con sede a **Gouda** e ad **Ommen**
- ◆ A livello internazionale Atradius DSB può beneficiare del *network* del **Gruppo Atradius**
- ◆ È **attivo il canale di distribuzione *on line*** dei prodotti nonché la possibilità di accedere, sul sito istituzionale, ad alcuni servizi legati all'assicurazione del credito all'esportazione, al recupero crediti e all'analisi e gestione dei rischi.



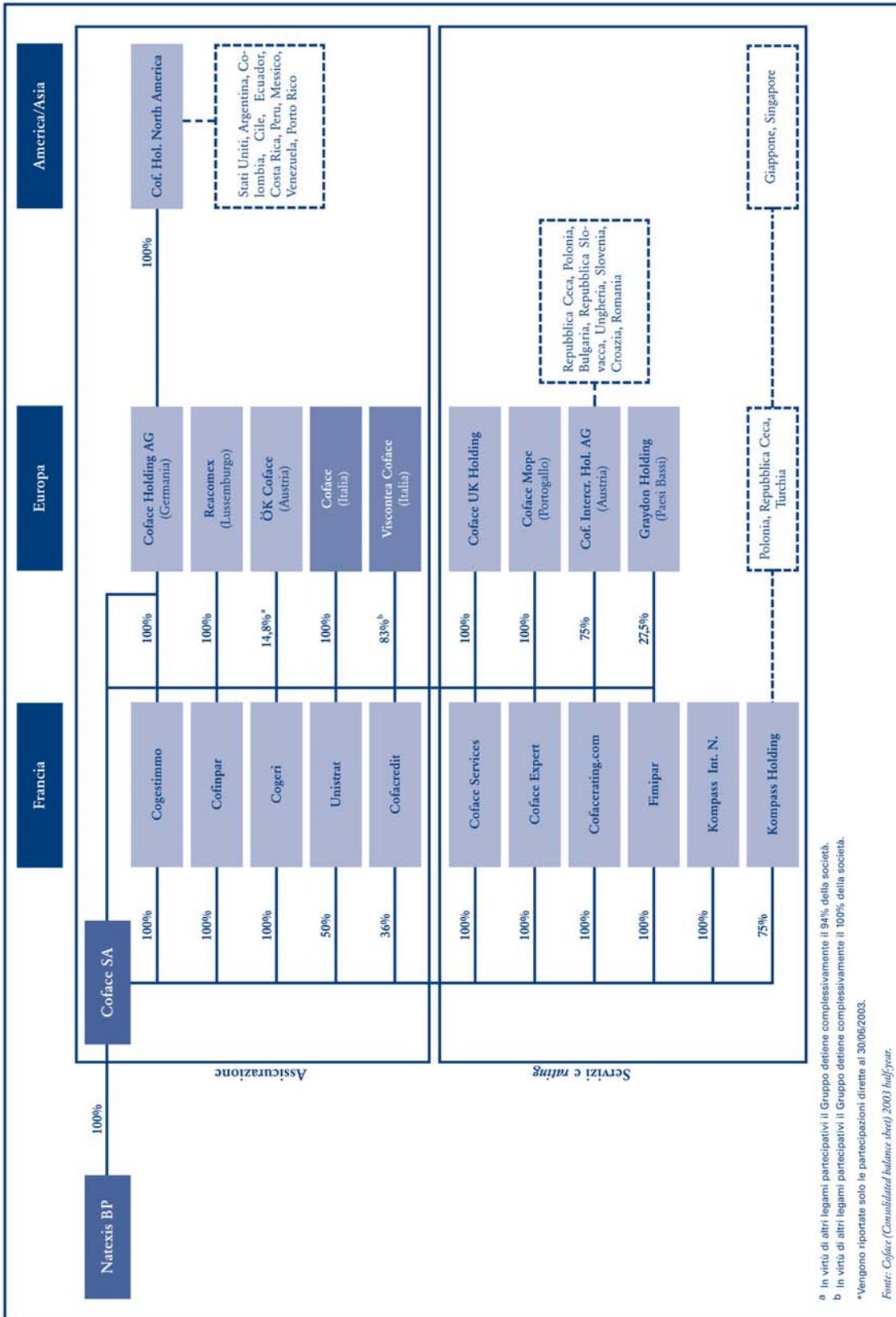
### 1.3.

#### La storia <sup>a</sup>

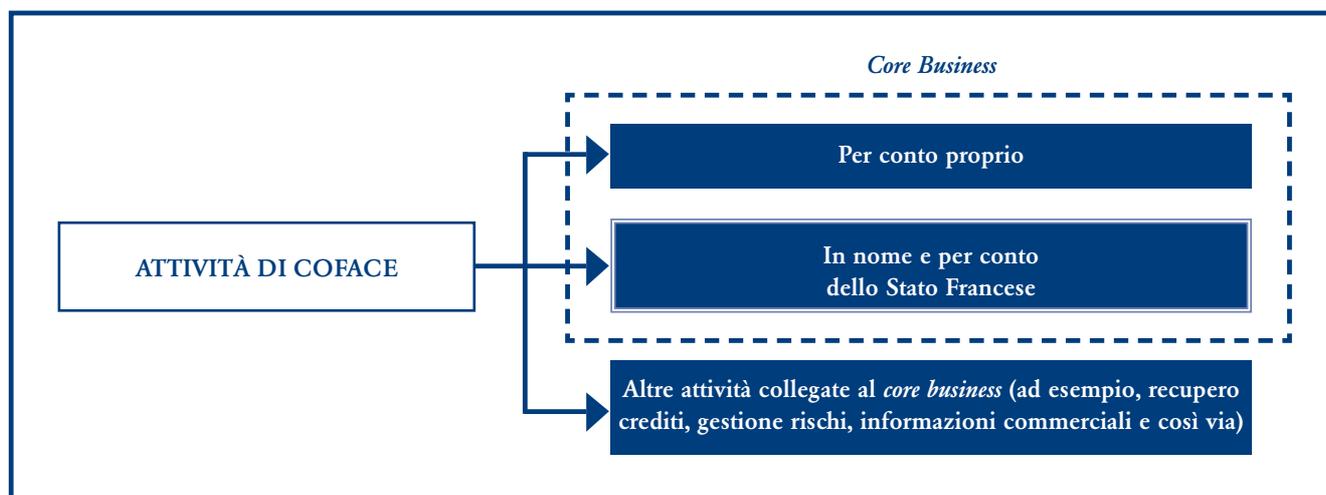


<sup>a</sup> La *timeline* mostra solo le acquisizioni principali.

Il business model\*



## Attività

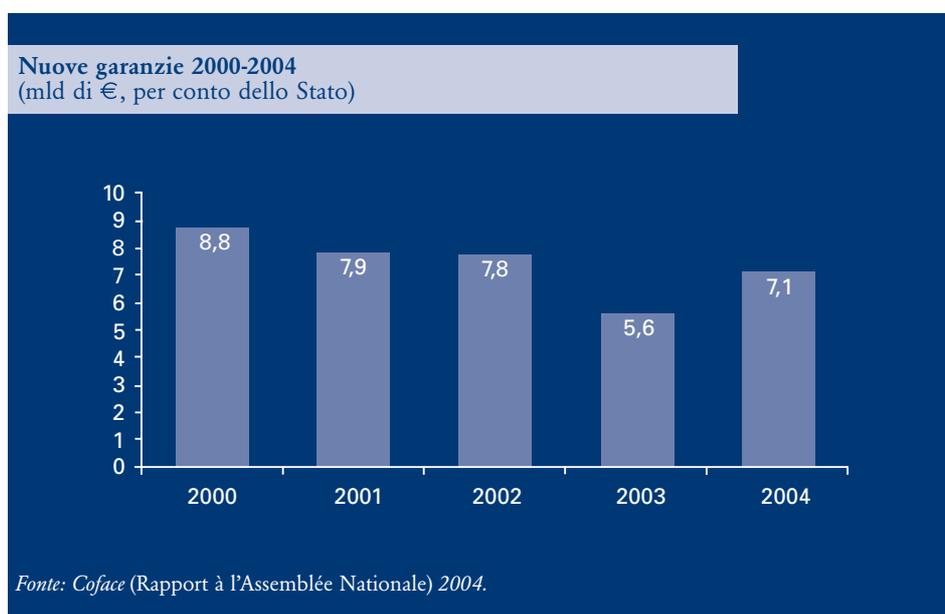


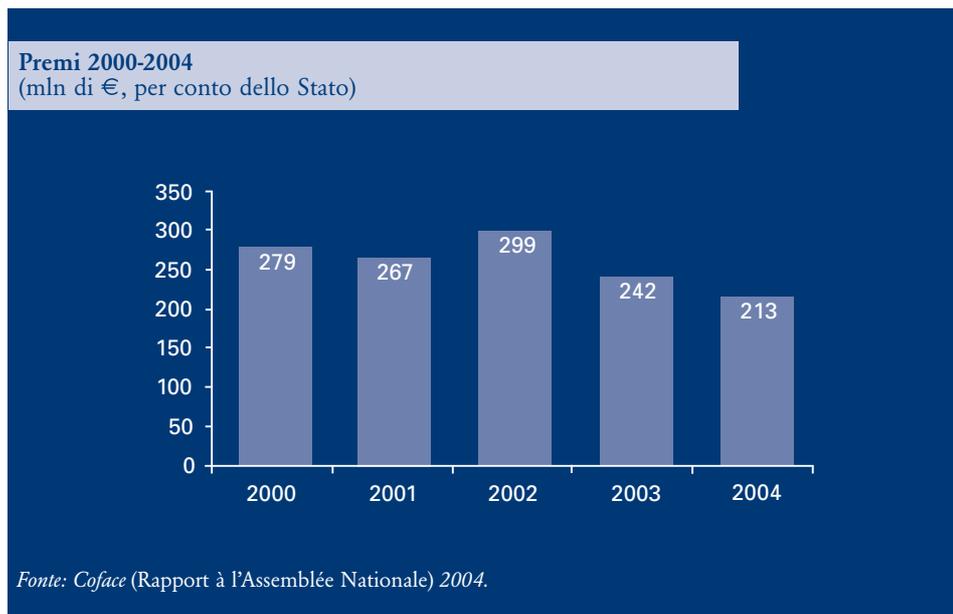
## Scheda sintetica

|                      |   |
|----------------------|---|
| NOME                 | Compagnie Francaise d'Assurance pour le Commerce Extérieur  |
| ABBREVIAZIONE COMUNE | COFACE  |
| STATUS LEGALE        | Società per Azioni detenuta al 100% da Natexis BP   |
| MISSIONE             | Affiancare le imprese, che affrontano il "mercato globale", con un'ampia gamma di prodotti e servizi, in grado di garantire loro lo sviluppo del proprio <i>business</i> anche in presenza di problemi di insolvenza, di affidabilità, di conoscenza delle aree commerciali e di rischio politico   |
| LINK CON IL GOVERNO  | Coface emette in nome e per conto proprio coperture assicurative di breve durata (fino a 2 anni) verso tutti i paesi del mondo. Le coperture per conto proprio sono riassicurate sul mercato privato. Per coperture di durata superiore ai 2 anni, le garanzie sono emesse in nome e per conto dello Stato per il rischio politico e commerciale. |

## Modello operativo

- ◆ Coface è gestita da un Consiglio di Amministrazione che comprende il Presidente e i rappresentanti degli *shareholders*
- ◆ Con riguardo all'assicurazione del credito all'esportazione, Coface è strutturata in due dipartimenti principali relativi, rispettivamente, al breve e al medio-lungo termine
- ◆ Entrambi i dipartimenti sono organizzati in base ad una suddivisione per aree geografiche del lavoro e ciascuno di essi gestisce individualmente sia il processo di *underwriting* che gli indennizzi e il recupero crediti
- ◆ È tuttavia prevista una divisione dedicata al recupero dei crediti ristrutturati in seno al *Paris Club*
- ◆ Con riferimento ai rischi assicurati per conto dello Stato, le decisioni sono prese dal Direttore Generale del Tesoro e delle Politiche Economiche del Ministero dell'Economia e delle Finanze francese, dopo aver sentito il parere del Comitato Interministeriale per le Garanzie e il Credito al Commercio Estero. I servizi sono disponibili non solo per gli esportatori e le banche francesi ma anche per le banche straniere (caso per caso)
- ◆ Per l'attività che Coface gestisce per conto proprio, i servizi sono disponibili per chiunque.





## I canali di distribuzione

- ♦ L'*headquarter* di Coface è a **Parigi**, dove trovano sede anche le altre società del gruppo dedicate ai servizi complementari al credito all'esportazione (COFACE Services, COFACE RBI, COFACE Expert, Unistraat, Cerip Services Banques). COFACE Services ha anche una sede a Lione. Altre società sul territorio francese sono Kompass (informazioni commerciali) e Gatex (assicurazioni trasporti)
- ♦ È attivo un **network nazionale** diffuso, costituito da delegazioni regionali
- ♦ Il **network internazionale** di COFACE assicura sia la presenza diretta tramite le sussidiarie dislocate in 58 paesi sia quella indiretta tramite le alleanze concluse nell'ambito di Creditalliance
- ♦ Il **canale di distribuzione on line** (COFANET) è molto sviluppato e consente l'accesso sia a prodotti assicurativi sia ai servizi complementari



## 2. LE ALTRE ECA EUROPEE

### 2.1. CESCE

| Scheda sintetica     |   |
|----------------------|---|
| NOME                 | Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A.  |
| ABBREVIAZIONE COMUNE | CESCE   |
| STATUS LEGALE        | Società per azioni di cui lo Stato detiene la maggioranza delle azioni  |
| MISSIONE             | Assicurare i crediti commerciali derivanti dalla vendita di beni e servizi sia sul mercato domestico che su quelli esteri   |
| LINK CON IL GOVERNO  | Le coperture assicurative sono emesse da CESCE in suo nome. Tuttavia le garanzie per il rischio politico e quelle per il rischio commerciale a lungo termine sono emesse in nome di CESCE ma per conto del Governo Spagnolo, che si obbliga nei confronti degli assicurati. Le garanzie per il rischio commerciale a breve termine sono emesse in nome e per conto di CESCE e riassicurate sul mercato privato. |

## La storia <sup>a</sup>

1970 Creazione di CESCE (Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación) avviene per iniziativa congiunta del settore pubblico e del settore privato (banche e assicurazioni)

1992 Viene creata Informa, una compagnia specializzata nella creazione e commercializzazione di *dossier* finanziari e commerciali su altre imprese o settori



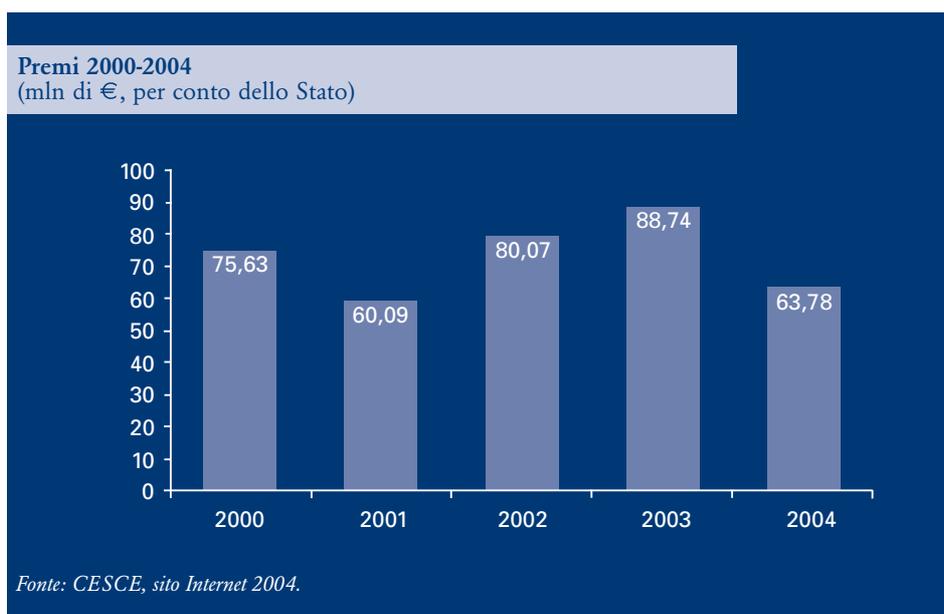
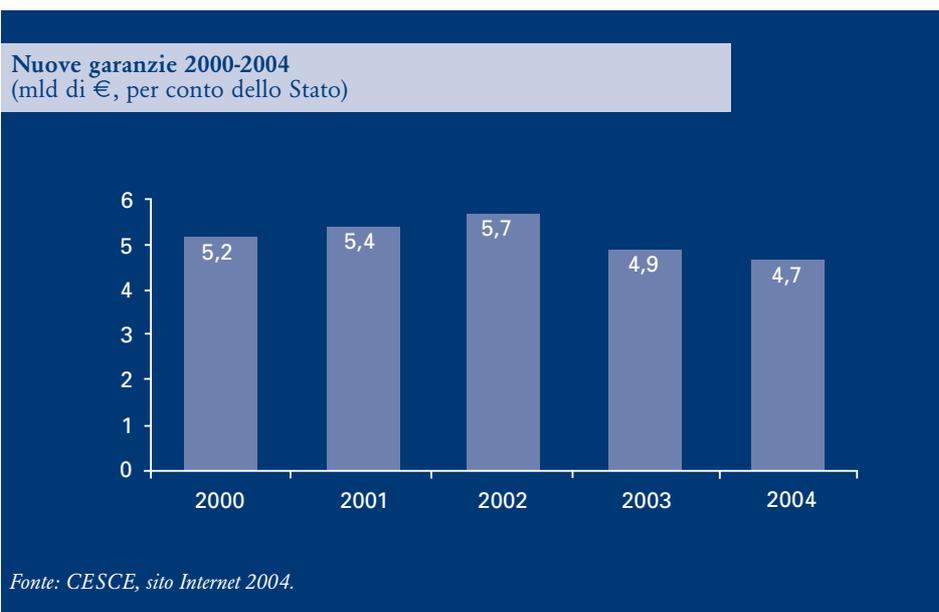
1990 CESCE avvia un processo di espansione e diversificazione: a) estende il proprio *business* al mercato domestico e b) si apre a nuovi mercati e settori attraverso la costituzione di filiali.

2001 Viene istituito il **Consortio Internacional de Aseguradores de Crédito (C.I.A.C)**, insieme al **Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)**, al **Banco Santander Central Hispano (BSCH)** e la compagnia di assicurazione tedesca **MUNICH RE**, con lo scopo di fornire una struttura appropriata per sviluppare l'attività di assicurazione del credito in America Latina

<sup>a</sup> La *timeline* mostra solo le principali tappe evolutive.

## Il Gruppo





## I canali di distribuzione

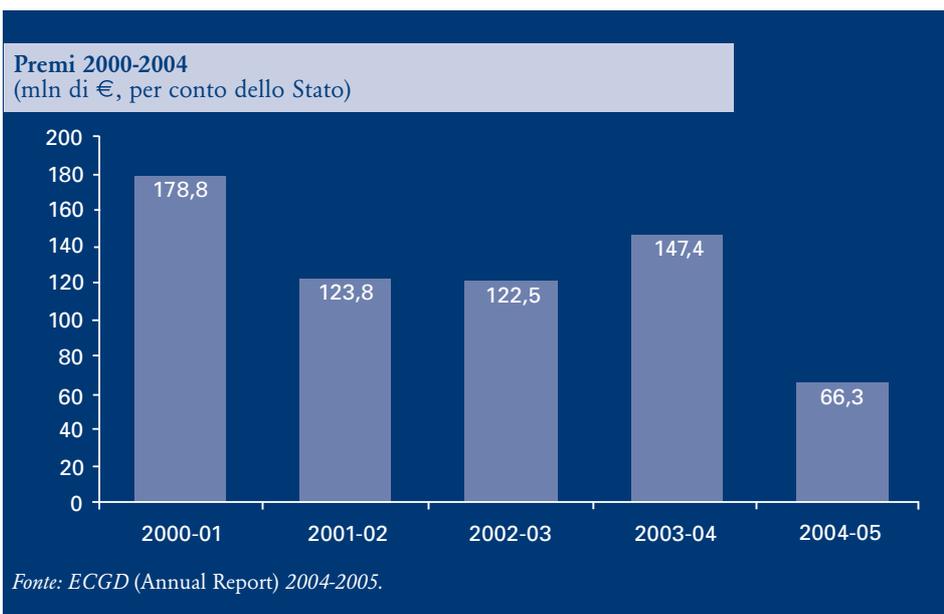
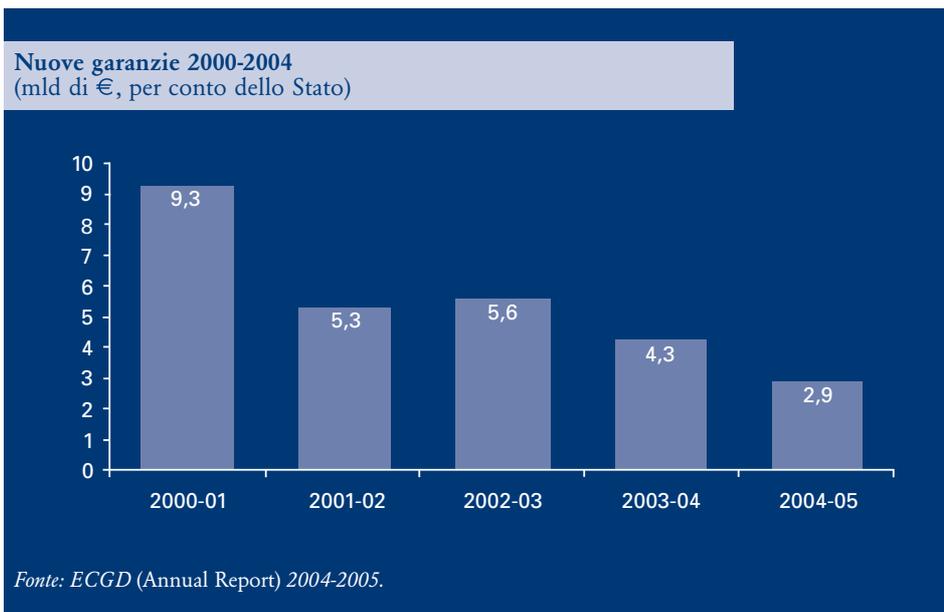
- ◆ L'*headquarter* di CESCE è a **Madrid**
- ◆ CESCE dispone di un *network* nazionale molto esteso con **11 uffici** locali, responsabili ciascuno per una area geografica
- ◆ CESCE dispone inoltre di due uffici esteri in Francia (Parigi) e in Portogallo (Porto)
- ◆ Un ulteriore canale di distribuzione dei prodotti è rappresentato da **Internet**. È infatti attiva sul sito istituzionale la possibilità di accedere *on line* ad alcuni servizi legati all'assicurazione del credito all'esportazione, al recupero crediti e all'analisi e gestione dei rischi.



## 2.2.

- ◆ ECGD è stata costituita nel 1919 con lo scopo di supportare gli esportatori britannici a ristabilire le quote di mercato perdute con la Prima Guerra Mondiale
- ◆ ECGD è l'ECA ufficiale del Regno Unito: è un **dipartimento del Governo Britannico** facente riferimento al Segretariato di Stato per il Commercio e l'Industria
- ◆ L'assetto e le competenze di ECGD sono state ridefinite con l'*Export and Investment Guarantees Act* del 1991
- ◆ L'attività di ECGD mira a raggiungere il *break-even*. I premi pagati per le operazioni assicurate contribuiscono a costituire un fondo di riserva che serve a far fronte ad eventuali *default* del debitore
- ◆ L'**offerta dei prodotti** è quella tradizionale delle ECA: *export credit*, *project finance*, *bond* e garanzie
- ◆ Nel 1991, la sezione di ECGD dedicata al credito a breve termine, fino a due anni, è stata venduta a *NCM Credit Insurance Ltd* (oggi Atradius).

| Scheda sintetica     |   |
|----------------------|---|
| NOME                 | Export Credit Guarantee Department  |
| ABBREVIAZIONE COMUNE | ECGD  |
| STATUS LEGALE        | Dipartimento Governativo  |
| MISSIONE             | Fornire agli esportatori di beni e servizi britannici strumenti finanziari e assicurativi adatti affinché essi possano cogliere le opportunità del commercio internazionale |
| LINK CON IL GOVERNO  | Le coperture assicurative sono emesse in nome del Segretariato di Stato per il Commercio e l'Industria  |



## I canali di distribuzione

- ◆ L'*headquarter* di ECGD è a **Londra**
- ◆ ECGD non dispone di un *network* nazionale molto esteso: ha un solo **ufficio locale** con sede a Cardiff
- ◆ ECGD non dispone di **uffici esteri**
- ◆ Non è attivo il canale di distribuzione *on line* dei prodotti. È tuttavia attiva sul sito istituzionale la possibilità di accedere ad alcuni servizi legati all'assicurazione del credito all'esportazione, al recupero dei crediti e all'analisi e gestione dei rischi.





## 2.3. OeKB

| Scheda sintetica     |   |
|----------------------|---|
| NOME                 | Oesterreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft  |
| ABBREVIAZIONE COMUNE | OeKB  |
| STATUS LEGALE        | Società per azioni non quotata in Borsa   |
| MISSIONE             | Fornire al sistema bancario servizi finanziari non attinenti al normale <i>business</i> commerciale. In particolare, nella sua veste di ECA ufficiale della Repubblica Austriaca, OeKB offre una gamma completa di strumenti per la gestione dei rischi correlati al credito alle esportazioni. |
| LINK CON IL GOVERNO  | OeKB agisce per conto della Repubblica Austriaca relativamente all'assicurazione del credito all'esportazione, coprendo esclusivamente i rischi di tipo <i>non-marketable</i>   |

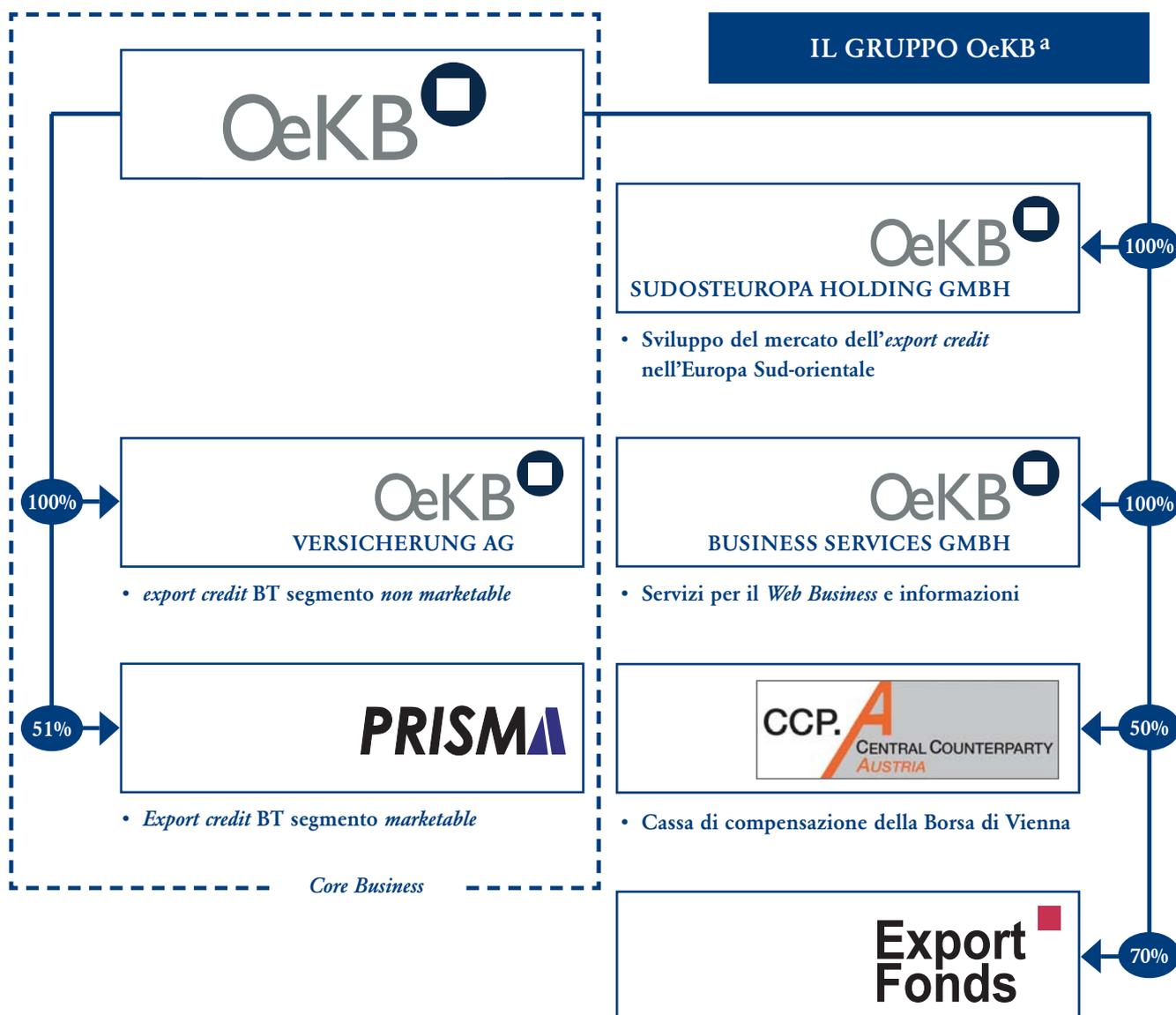
### Il modello di *business*

- ◆ OeKB è una Società per Azioni i cui azionisti sono le principali banche austriache

| Azionariato   |             |
|---|-------------|
| CABET-Holding Aktiengesellschaft, Vienna (Bank Austria Creditanstalt Group)   | 24,7%       |
| Bank Austria Creditanstalt AG, Vienna   | 16,1%       |
| Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Vienna                        | 12,8%       |
| Schoellerbank Aktiengesellschaft, Vienna                                      | 8,3%        |
| A&B Beteiligungsverwaltung drei GmbH, Vienna                                  | 8,3%        |
| Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft, Vienna                  | 8,1%        |
| BAWAG P.S.K. Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse | 5,1%        |
| Raiffeisen OeKB Beteiligungsgesellschaft mbH, Vienna                          | 5,0%        |
| Oberbank AG, Linz   | 3,9%        |
| Bank für Kärnten und Steiermark Aktiengesellschaft, Klagenfurt                | 3,1%        |
| Bank für Tirol und Vorarlberg Aktiengesellschaft, Innsbruck                   | 3,1%        |
| Österreichische Volksbanken-Aktiengesellschaft, Vienna                        | 1,5%        |
| <b>Totale</b>   | <b>100%</b> |

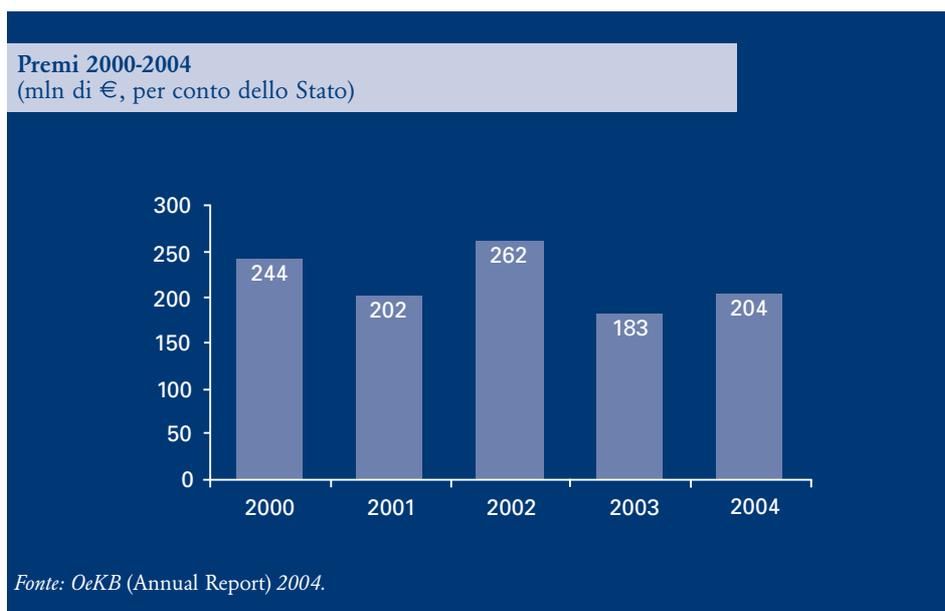
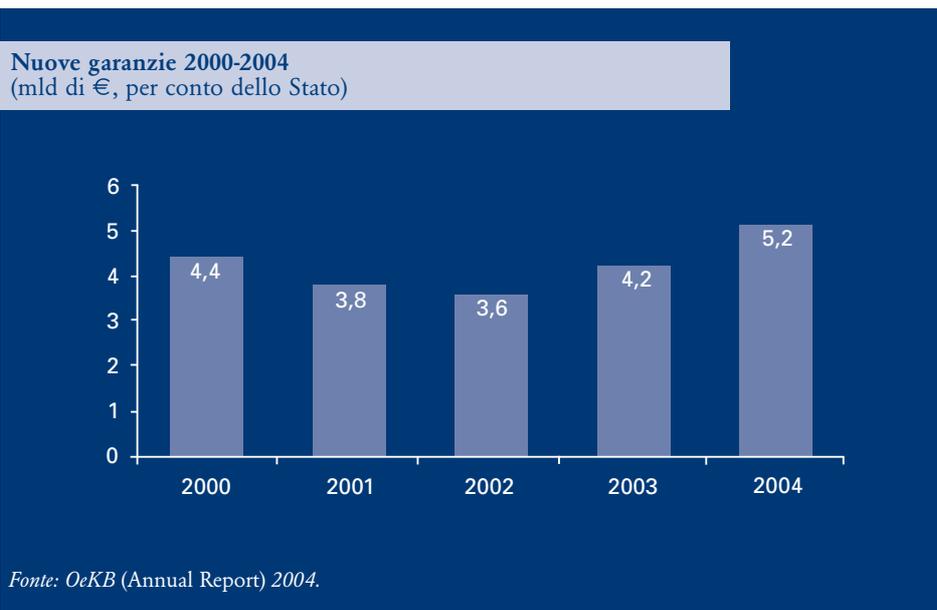
## Modello operativo

- ◆ OeKB è stata fondata nel 1946
- ◆ La sede è a **Vienna**
- ◆ OeKB non dispone di un *network* né nazionale né internazionale
- ◆ L'attività di OeKB – *export credit* e servizi complementari - è ripartita sulle varie società del gruppo
- ◆ Nonostante il sito istituzionale sia molto ricco di informazioni non è prevista la possibilità di distribuire *on line* i prodotti assicurativi



<sup>a</sup> sono illustrate solo le partecipazioni azionarie maggiori al 50%

• Servizi per promuovere l'export delle PMI





2.4.



| Scheda sintetica     |  |
|----------------------|--|
| NOME                 | Office National du Ducroire\Delcredere   |
| ABBREVIAZIONE COMUNE | ONDD   |
| STATUS LEGALE        | Istituto pubblico con personalità giuridica e autonomia gestionale   |
| MISSIONE             | Promuovere le relazioni economiche internazionali proteggendo i propri clienti dai rischi derivanti da transazioni internazionali, principalmente sui mercati emergenti e nei paesi in via di sviluppo   |
| LINK CON IL GOVERNO  | In genere, tutte le garanzie assicurative sono emesse in nome e per conto di ONDD ed hanno tutte la garanzia finale dello Stato. Tuttavia, quelle transazioni che, per rischi e durata, superano le capacità tecniche di ONDD ma che sono ritenute auspicabili dal Governo Belga in linea anche con lo specifico mandato assegnato ad ONDD, sono assunte a nome di ONDD ma direttamente per conto dello Stato. |

## La storia

**1921** Creazione di ONDD da parte del Ministero dell'Economia come agenzia interna del ministero stesso. Si occupa solo dei rischi politici

**1956** Estensione alla copertura dei rischi commerciali

**1972** Possono essere assicurati i rischi connessi alla variazione del tasso di cambio

**1939** Riorganizzazione di ONDD come un Istituto Pubblico Autonomo con personalità giuridica propria.

**1964** Possibilità di assicurare certe operazioni commerciali per conto del governo

ONDD dal 1921



**1949** ONDD è autorizzata a coprire le importazioni e la fornitura di servizi

**1970** ONDD può assicurare i rischi politici connessi agli investimenti belgi all'estero.

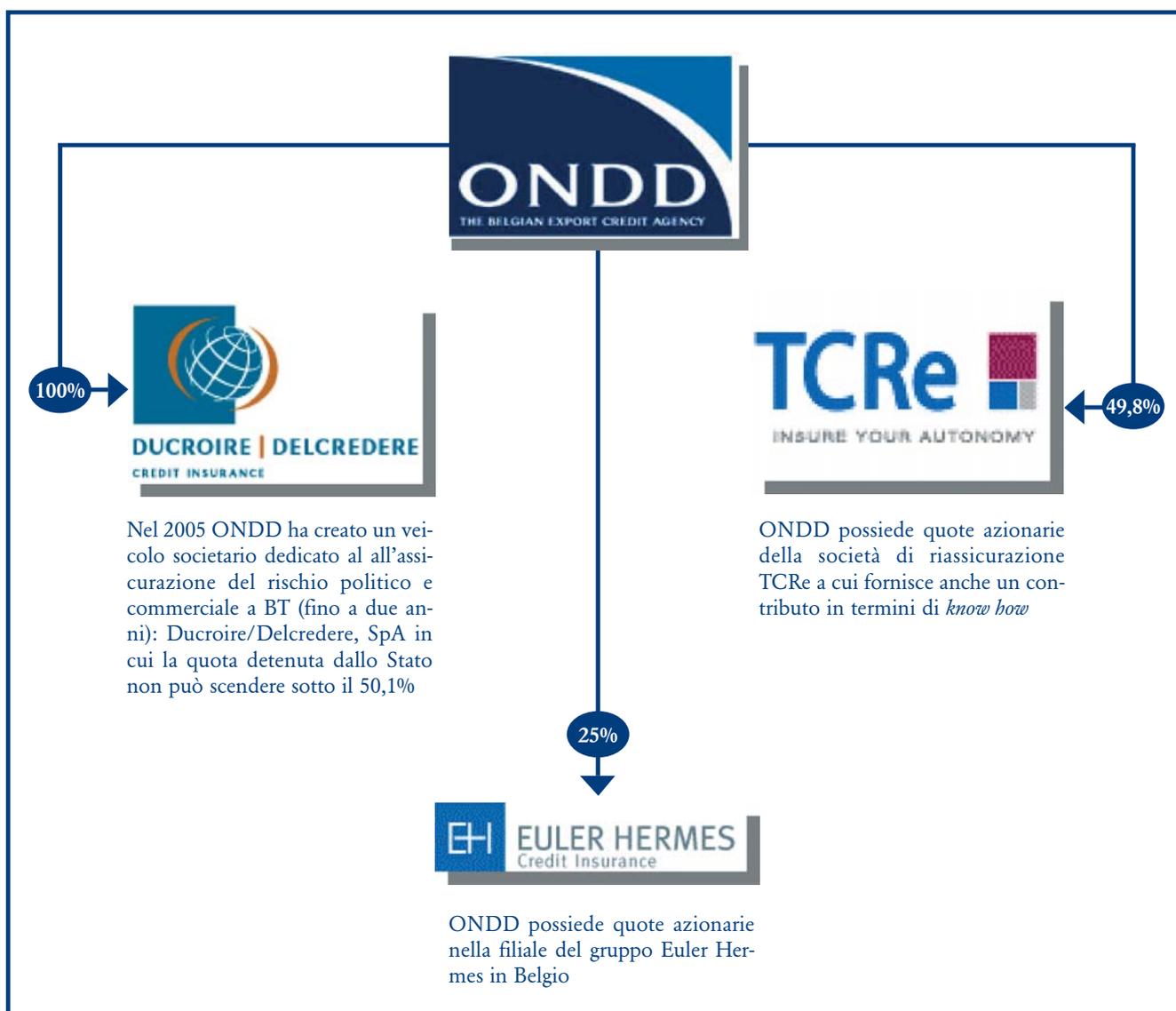
**1935** ONDD viene separato dal governo

**1962** ONDD è autorizzata a partecipare al finanziamento delle operazioni che assicura.

**2004** ONDD ha costituito un veicolo societario *ad hoc* (Ducroire/-Delcredere SA) dedicato rischi politici e commerciali a breve termine

## Modello di *business* e operativo

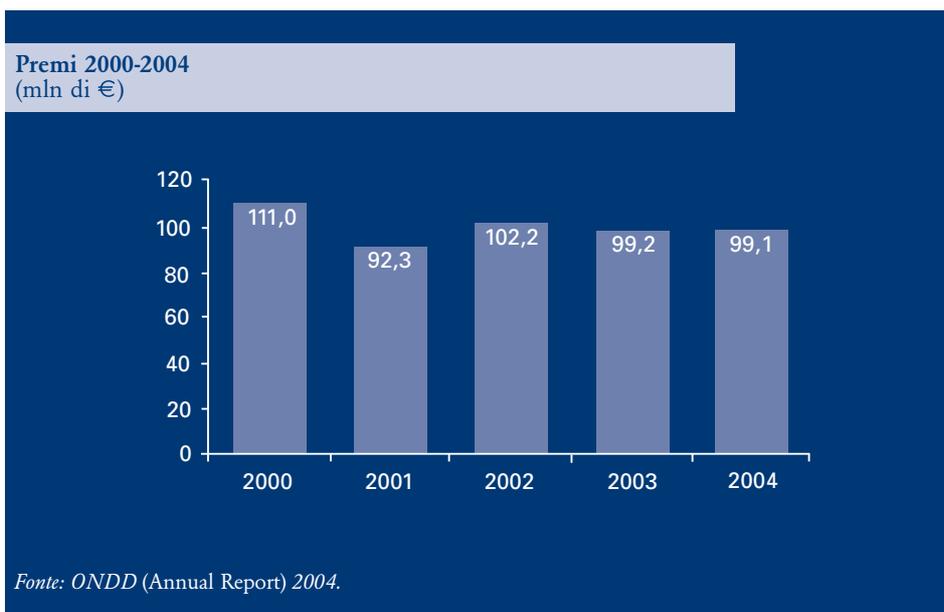
- ♦ Le decisioni sulle coperture assicurative sono prese dal Consiglio di Amministrazione o a seconda dei poteri delegati, anche dai *manager*
- ♦ Nel 2005, l'attività di ONDD è stata riorganizzata separando il *business* a medio-lungo termine – gestito da ONDD – da quello a breve termine – gestito da Ducroire/Delcredere SA
- ♦ Le coperture assicurative emesse da ONDD sono di tre tipi a seconda della natura, della durata e dell'intensità del rischio:
  1. Transazioni gestite in conto proprio senza la garanzia dello Stato
  2. Transazioni gestite in qualità di ECA sul conto proprio ma garantite dallo Stato
  3. Transazioni gestite direttamente per conto dello Stato



## Nuove garanzie 2000-2004

- ◆ L'attività di ONDD è concentrata soprattutto su **operazioni di breve durata**
- ◆ E' rilevante anche la quota riferita agli investimenti e alle riassicurazioni
- ◆ Dal 2000 al 2004, il totale dei volumi assicurati è aumentato di oltre il 40%, passando da 6,4 a 9 miliardi di euro
- ◆ Una quota dei volumi, tuttavia non quantificabile, è riferita all'attività che ONDD svolge per conto proprio senza la garanzia dello Stato.





## I canali di distribuzione

- ◆ L'*headquarter* di ONDD è a **Bruxelles**
- ◆ ONDD non dispone né di un *network* di uffici locali né di uffici esteri
- ◆ Il canale di distribuzione *on line* non è sviluppato.





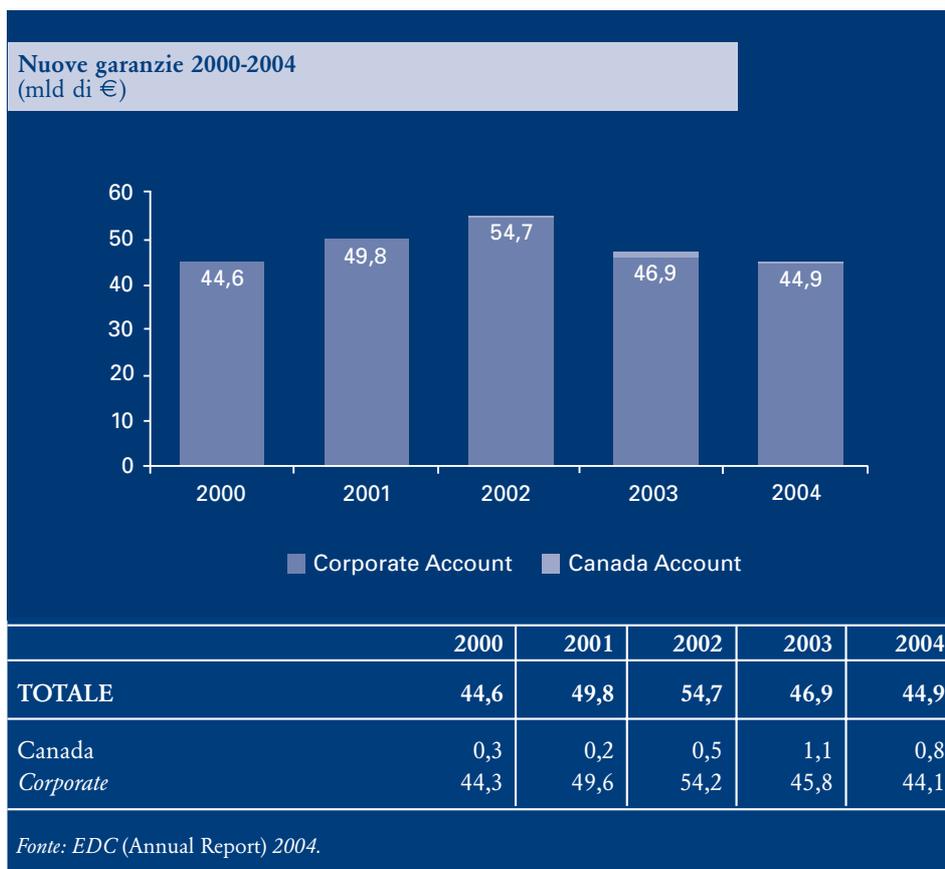
### 3. LE ECA AMERICANE

#### 3.1. EDC

| Scheda sintetica     |   |
|----------------------|---|
| NOME                 | Export Development Canada   |
| ABBREVIAZIONE COMUNE | EDC   |
| STATUS LEGALE        | <i>Crown Corporation</i> (Istituto Pubblico)  |
| MISSIONE             | EDC è stata fondata nel 1969 come ECA ufficiale canadese allo scopo di supportare, direttamente o indirettamente, lo sviluppo delle imprese esportatrici canadesi attraverso l'offerta di servizi finanziari e assicurativi, coniugando il ruolo socio-economico di sostegno allo sviluppo delle esportazioni con un approccio di tipo commerciale, fortemente orientato alla realizzazione di utili  |
| LINK CON IL GOVERNO  | Le garanzie assicurative sono emesse sia in nome e per conto proprio sia in nome e per conto dello Stato. Può accadere infatti che, nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione di EDC ritenga non sia possibile assicurare o finanziare una transazione per conto proprio, il Governo decida di autorizzare EDC a coprire ugualmente l'operazione in nome dello Stato. In questo caso, il rischio viene assunto direttamente da quest'ultimo sul <i>Canada Account</i> . |

## Nuove garanzie 2000-2004

- ♦ L'andamento delle garanzie emesse **per conto del Governo Canadese** (*Canada Account*) è risultato positivo nel periodo 2000-2004
- ♦ In particolare, nell'ultimo biennio, esse si sono attestate intorno a 1 miliardo di euro
- ♦ Le garanzie emesse sul *Canada Account* devono tener conto del fatto che gli impegni in essere a valere sul conto non possono superare un *plafond* di 13 miliardi di dollari
- ♦ L'attività del *Canada Account* rappresenta una minima parte dell'attività totale



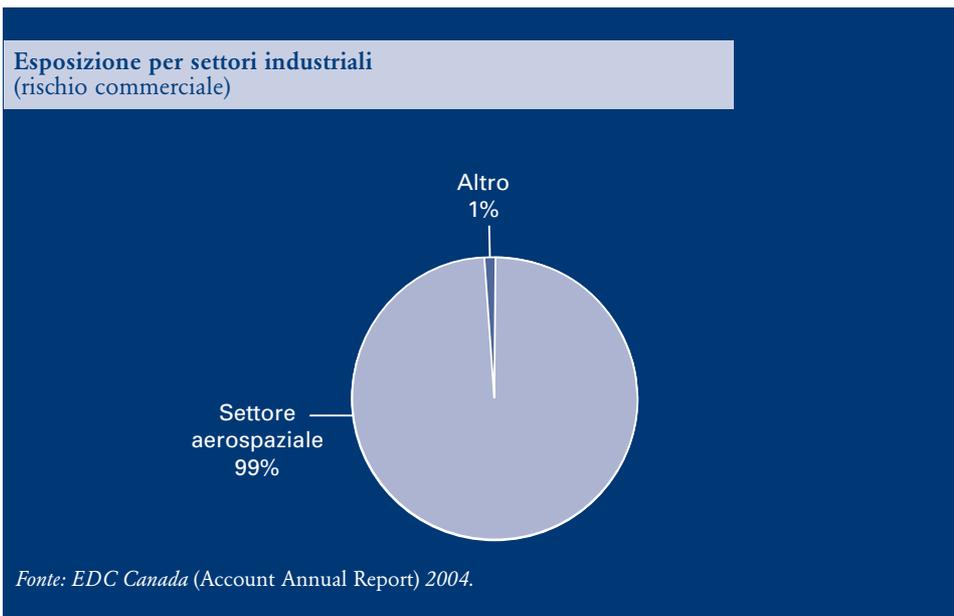
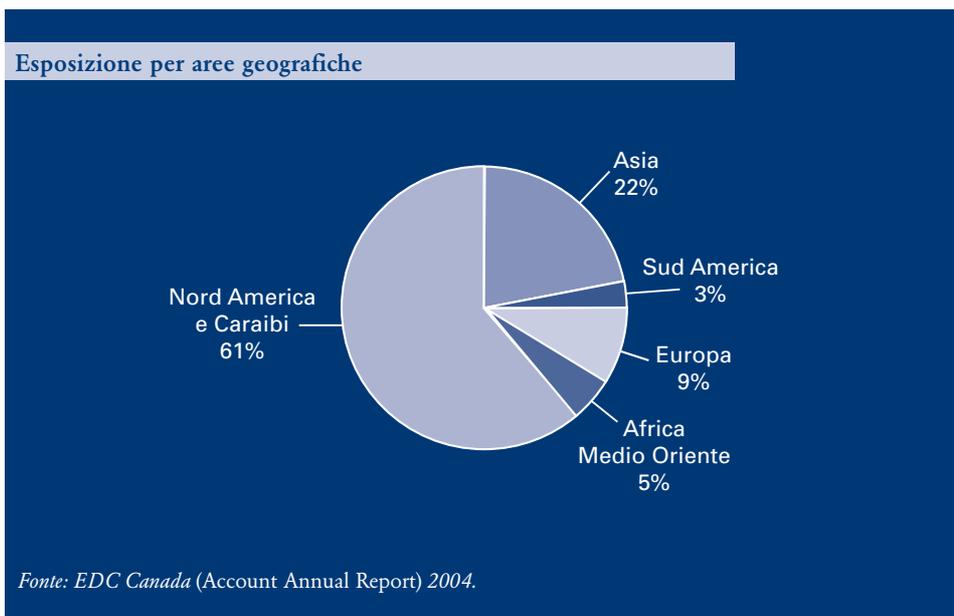
## I canali di distribuzione

- ◆ L'*headquarter* di EDC è a **Ottawa**
- ◆ EDC dispone di un *network* nazionale molto esteso, con **11 uffici locali**
- ◆ Gli **uffici esteri** di EDC sono dislocati presso le ambasciate e i consolati canadesi in **Brasile, Cina, Messico, Polonia, Malesia e India**
- ◆ Un ulteriore canale di distribuzione dei prodotti è rappresentato da **Internet**. È infatti attiva sul sito istituzionale la possibilità di accedere *on line* ad alcuni servizi legati all'assicurazione del credito all'esportazione, al recupero dei crediti e all'analisi e gestione dei rischi.



### Esposizione totale (2004)

- ♦ L'esposizione di EDC, dal punto di vista delle aree geografiche, è prevalentemente orientata verso il Nord America e Caraibi, che, insieme, costituiscono circa il 61% del totale
- ♦ Con riguardo ai settori industriali, con riferimento al rischio commerciale – che rappresenta il 62% dell'esposizione del *Canada Account* - si nota l'assoluta prevalenza del settore aerospaziale



## 3.2.



EXPORT-IMPORT BANK  
of the UNITED STATES

## Scheda sintetica

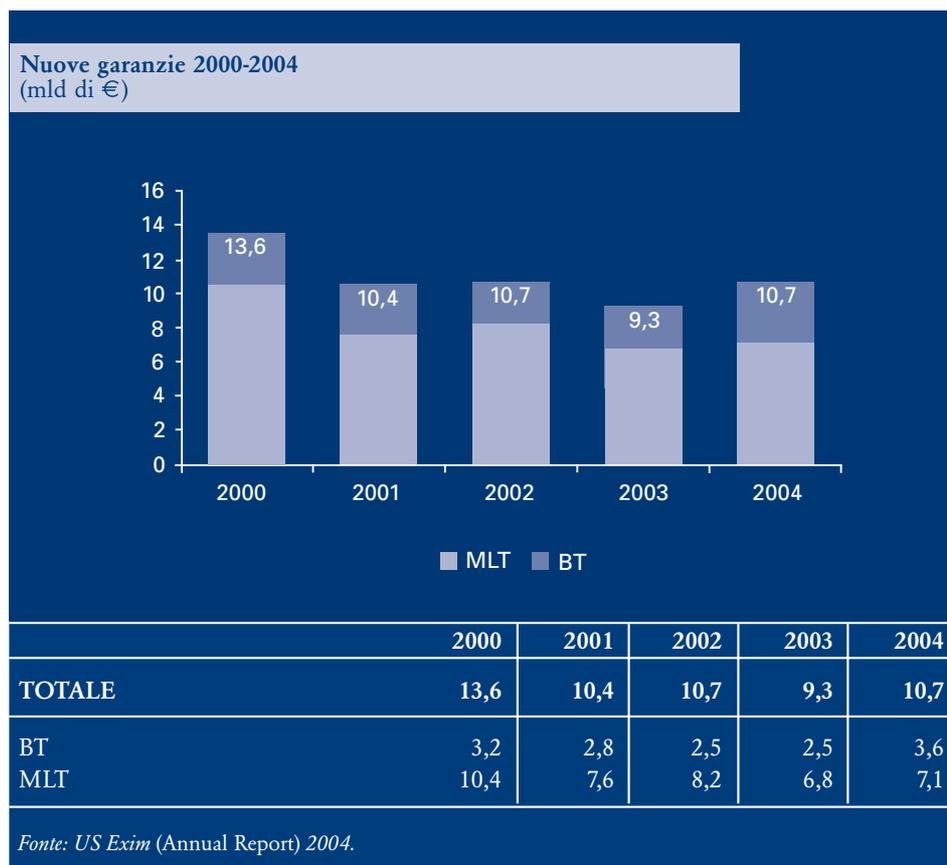
|                      |   |
|----------------------|---|
| NOME                 | Export-Import Bank of the United States   |
| ABBREVIAZIONE COMUNE | Ex-Im Bank  |
| STATUS LEGALE        | Agenzia governativa indipendente  |
| MISSIONE             | Supportare le esportazioni di merci e servizi statunitensi all'estero                   |
| LINK CON IL GOVERNO  | Le coperture assicurative sono emesse per conto del Governo degli Stati Uniti d'America |

### L'attività

- ◆ US Exim è stata costituita nel 1934
- ◆ L'attività di US Exim non è in competizione con il settore privato ma si propone come soggetto complementare
- ◆ US Exim fornisce prodotti finanziari e assicurativi al fine di assumere quei rischi di tipo politico e commerciale che il settore privato non è in grado o non vuole assumere.

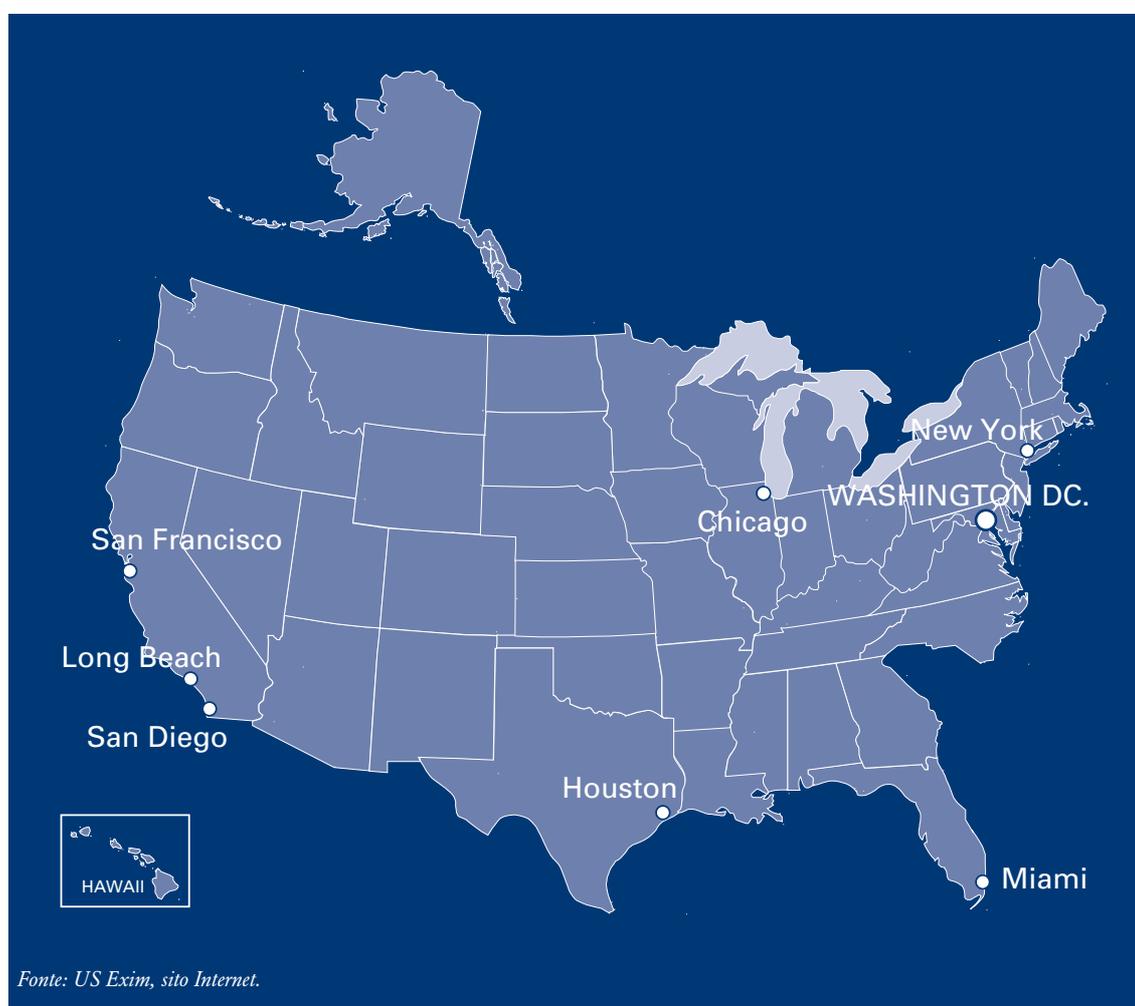
## Nuove garanzie 2000-2004

- ♦ L'attività di US Exim è caratterizzata da una **prevalenza del business a medio-lungo termine**
- ♦ Nel periodo compreso tra il 2001 e il 2004, i volumi assicurati si sono mantenuti intorno ai 10 miliardi di euro



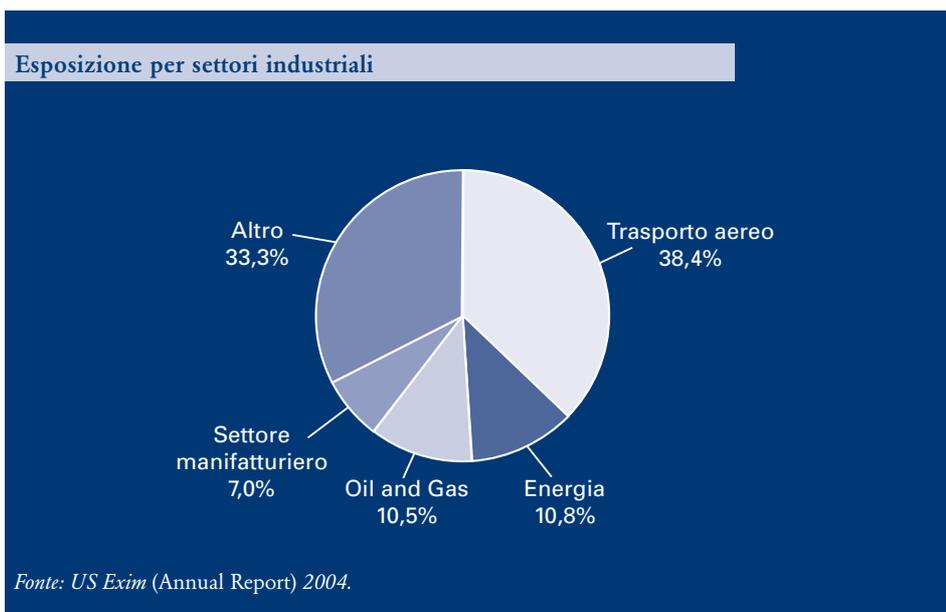
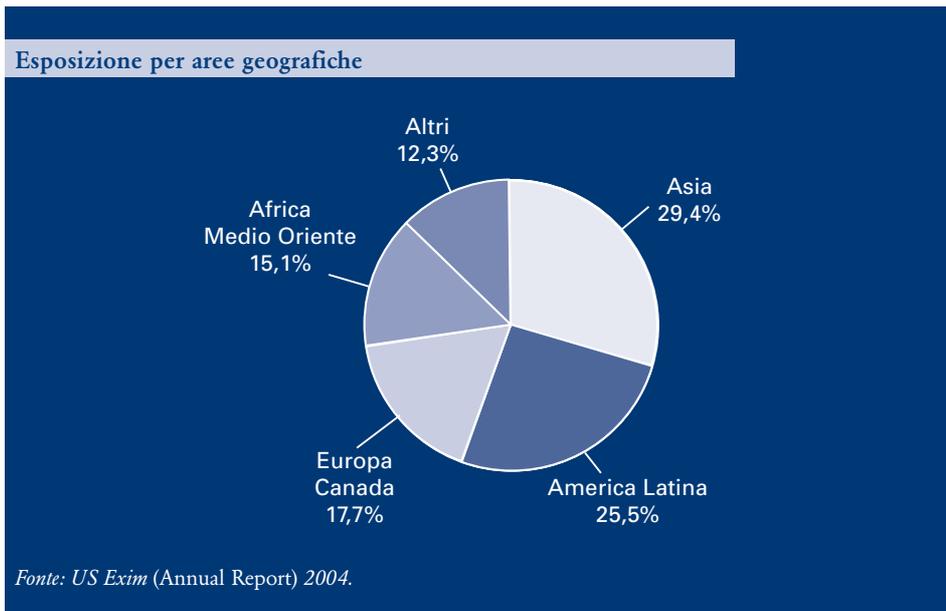
## I canali di distribuzione

- ◆ L'*headquarter* di US Exim è a **Washington DC**
- ◆ US Exim dispone di un *network* nazionale costituito da **7 uffici locali**
- ◆ US Exim non dispone di uffici esteri ma ha una parte del personale - dislocato presso gli Uffici Commerciali delle ambasciate statunitensi in **Messico, Russia e Turchia** – che è impegnato nel *business development* in quei paesi
- ◆ Il canale di distribuzione *on line* è sviluppato. È infatti attiva sul sito istituzionale la possibilità di accedere *on line* ad alcuni servizi legati all'assicurazione del credito all'esportazione, al recupero dei crediti e all'analisi e gestione dei rischi.



### Esposizione totale (2004)

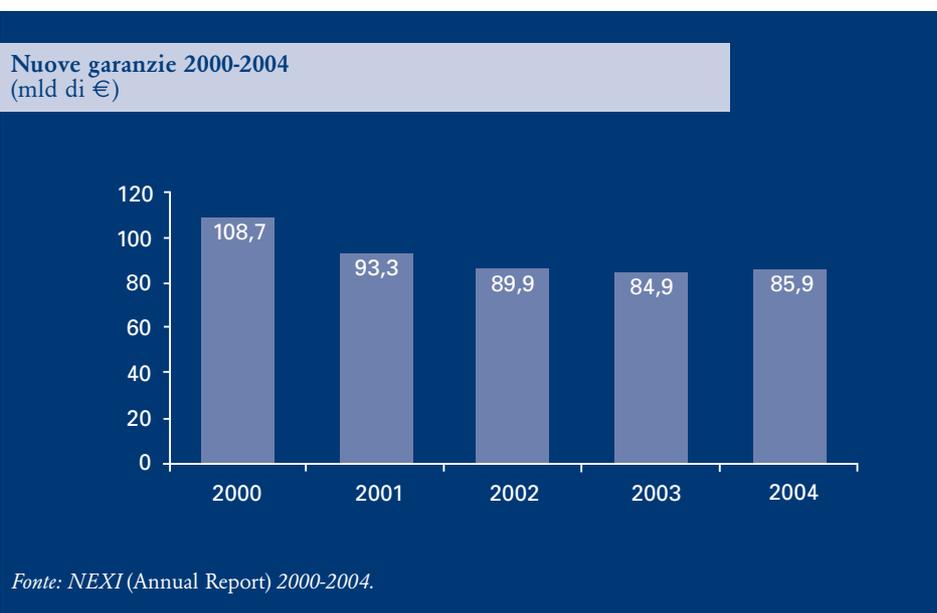
- ♦ L'esposizione di US Exim, dal punto di vista delle aree geografiche, è prevalentemente orientata verso l'Asia e l'America Latina, che, insieme, costituiscono circa il 55% del totale
- ♦ Con riguardo ai settori, si nota la prevalenza del settore aerospaziale, seguito a distanza da energia e *oil & gas*

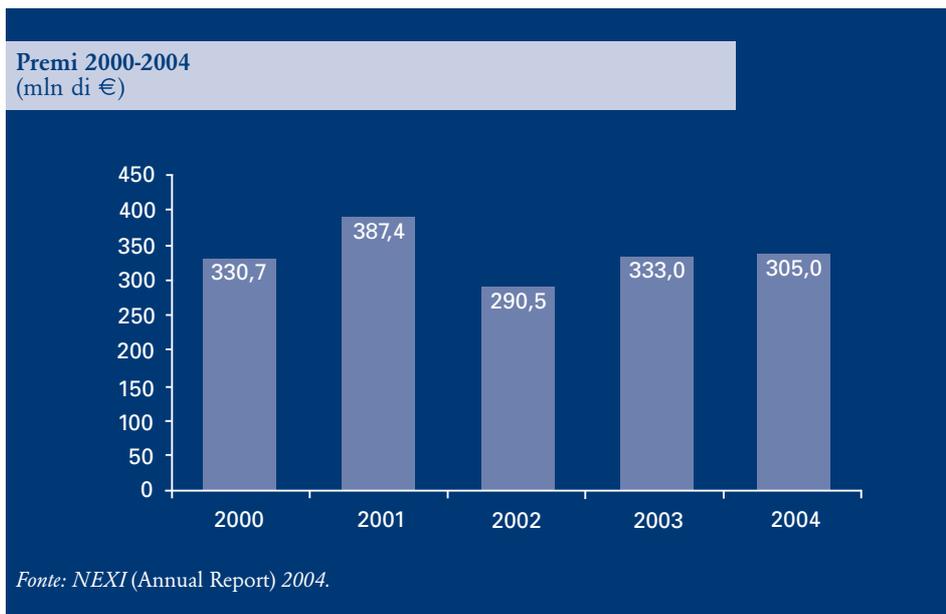


## 4. LE ECA ASIATICHE



| Scheda sintetica     |   |
|----------------------|---|
| NOME                 | Nippon Export and Investment Insurance  |
| ABBREVIAZIONE COMUNE | NEXI  |
| STATUS LEGALE        | Istituto pubblico indipendente  |
| MISSIONE             | Facilitare la crescita delle esportazioni giapponesi e fornire alle imprese nipponiche servizi amministrativi efficienti e costantemente adeguati ai rapidi cambiamenti dello scenario economico e finanziario internazionale |
| LINK CON IL GOVERNO  | Le coperture assicurative sono emesse per conto proprio ma riassicurate dallo Stato   |





## I canali di distribuzione

- ◆ L'*headquarter* di NEXI è a **Tokyo**
- ◆ NEXI non dispone di un *network* nazionale molto esteso: ha **un solo ufficio locale**, con sede a **Osaka**
- ◆ La rete estera di NEXI è composta da **tre uffici**, dislocati a **Parigi, New York e Singapore**
- ◆ Il canale *on line* di distribuzione dei prodotti non è sviluppato. Il sito istituzionale fornisce informazioni generiche sui prodotti, sulle condizioni di assicurabilità e sulla cooperazione con le altre ECA





## 5. IL CONFRONTO TRA I CONCORRENTI

| La gestione dell'attività assicurativa del segmento <i>non-marketable</i> |  |   |   |
|---|--|---|---|
|   | Attività in nome<br>e per conto dello<br>Stato | Attività in nome<br>proprio ma per<br>conto dello Stato | Attività in nome<br>e per conto proprio |
| EH Germany St   | ✓  |   |   |
| COFACE  | ✓  |   |   |
| ATRADIUS Dsb  |  |   | ✓                                       |
| CESCE   |  | ✓   |   |
| ONDD  |  | ✓   | ✓                                       |
| OeKB  | ✓  |   |   |
| ECGD  | ✓  |   |   |
| NEXI  |  |   | ✓                                       |
| EDC   | ✓  |   |   |
| SACE  |  |   | ✓                                       |
| US Exim   | ✓  |   |   |

| Forma societaria |                       |                                      |                          |
|------------------|-----------------------|--------------------------------------|--------------------------|
|                  | Società<br>per Azioni | Istituto<br>Pubblico<br>Indipendente | Dipartimento<br>di Stato |
| EH Germany St    | ✓                     |                                      |                          |
| COFACE           | ✓                     |                                      |                          |
| ATRADIUS Dsb     | ✓                     |                                      |                          |
| CESCE            | ✓                     |                                      |                          |
| ONDD             |                       | ✓                                    |                          |
| OeKB             | ✓                     |                                      |                          |
| ECGD             |                       |                                      | ✓                        |
| NEXI             |                       | ✓                                    |                          |
| EDC              |                       | ✓                                    |                          |
| SACE             | ✓                     |                                      |                          |
| US Exim          |                       | ✓                                    |                          |

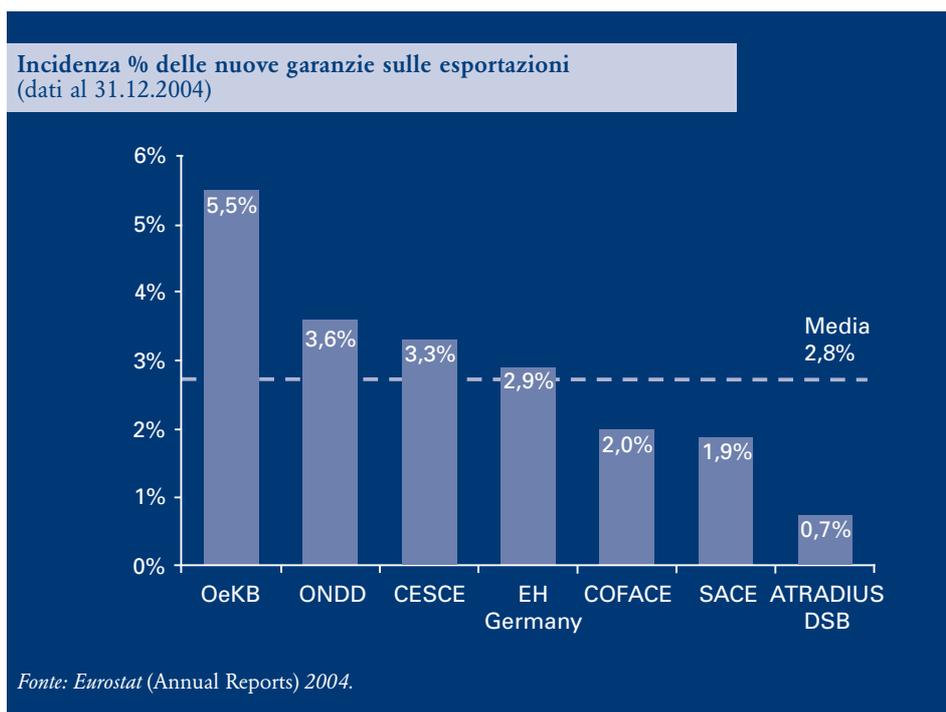
| Nuove garanzie non marketable 2000-2004<br>(mld di €) |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|
|   | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
| EH Germany  | 19,5 | 16,6 | 16,4 | 16,0 | 21,1 |
| ONDD  | 6,4  | 6,8  | 7,8  | 7,7  | 9,0  |
| COFACE  | 8,8  | 7,9  | 7,8  | 5,6  | 7,1  |
| SACE <sup>a</sup>                                     | 5,0  | 2,7  | 3,1  | 3,6  | 5,3  |
| OeKB  | 4,4  | 3,8  | 3,6  | 4,2  | 5,2  |
| CESCE   | 5,2  | 5,4  | 5,7  | 4,9  | 4,7  |
| ATRADIUS DSB  | n.d. | n.d. | n.d. | 2,4  | 2,1  |

<sup>a</sup> I dati di SACE per il 2000 comprendono l'operazione di finanza strutturata "Blue Stream", che ha inciso per circa 1,8 miliardi di euro.

| Premi 2000-2004<br>(mln di €) |       |       |       |       |       |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                               | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  |
| EH Germany                    | 570,0 | 574,5 | 332,3 | 449,6 | 472,9 |
| COFACE                        | 279,0 | 267,0 | 299,0 | 242,0 | 213,0 |
| OeKB                          | 244,0 | 202,0 | 262,0 | 183,0 | 204,0 |
| SACE                          | 190,0 | 186,0 | 270,0 | 164,0 | 124,0 |
| ONDD                          | 111,0 | 92,3  | 102,2 | 99,2  | 99,1  |
| ATRADIUS DSB                  | n.d.  | n.d.  | n.d.  | 46,0  | 77,5  |
| CESCE                         | 75,6  | 60,1  | 80,1  | 88,7  | 63,8  |

| L'offerta dei prodotti |                          |                           |                            |                                 |                            |                                     |                  |               |
|------------------------|--------------------------|---------------------------|----------------------------|---------------------------------|----------------------------|-------------------------------------|------------------|---------------|
|                        | <i>Export<br/>Credit</i> | <i>Investi-<br/>menti</i> | <i>Project<br/>Finance</i> | <i>Bonds and<br/>Guarantees</i> | <i>Working<br/>Capital</i> | <i>Credit<br/>Enhance-<br/>ment</i> | <i>Factoring</i> | <i>Untied</i> |
| EH Germany             | ✓                        | ✓                         | ✓                          | ✓                               |                            | ✓                                   | ✓                | ✓             |
| COFACE                 | ✓                        | ✓                         | ✓                          | ✓                               |                            |                                     | ✓                |               |
| ATRADIUS DSB           | ✓                        | ✓                         | ✓                          | ✓                               |                            | ✓                                   |                  |               |
| CESCE                  | ✓                        | ✓                         | ✓                          | ✓                               |                            |                                     | ✓                |               |
| ONDD                   | ✓                        | ✓                         | ✓                          |                                 |                            |                                     |                  |               |
| OeKB                   | ✓                        | ✓                         | ✓                          |                                 |                            |                                     |                  |               |
| SACE                   | ✓                        | ✓                         | ✓                          | ✓                               | ✓                          | ✓                                   |                  |               |
| NEXI                   | ✓                        | ✓                         | ✓                          | ✓                               |                            |                                     |                  | ✓             |
| ECGD                   | ✓                        | ✓                         | ✓                          | ✓                               |                            |                                     |                  |               |
| EDC                    | ✓                        | ✓                         | ✓                          | ✓                               | ✓                          |                                     |                  | ✓             |
| US Exim                | ✓                        | ✓                         | ✓                          | ✓                               | ✓                          |                                     |                  |               |

| Canali di distribuzione |                   |                        |                 |
|-------------------------|-------------------|------------------------|-----------------|
|                         | Network nazionale | Network internazionale | Servizi on line |
| EH Germany              | ✓                 | ✓                      | ✓               |
| COFACE                  | ✓                 | ✓                      | ✓               |
| ATRADIUS DSB            | ✓                 | ✓                      | ✓               |
| CESCE                   | ✓                 | ✓                      | ✓               |
| ONDD                    |                   |                        |                 |
| OeKB                    |                   |                        |                 |
| SACE                    | ✓                 | ✓                      | ✓               |
| NEXI                    | ✓                 | ✓                      |                 |
| ECGD                    | ✓                 |                        |                 |
| EDC                     | ✓                 |                        | ✓               |
| US Exim                 | ✓                 |                        | ✓               |



| Nuove garanzie emesse dalle ECA ed esportazioni dei principali paesi europei (Anno 2004) |                              |                                |
|--|------------------------------|--------------------------------|
|  | Nuove garanzie<br>(mld di €) | Export nazionale<br>(mld di €) |
| ONDD   | 8,9                          | 246,4                          |
| CESCE  | 4,7                          | 143,6                          |
| EH Germany   | 21,1                         | 733,3                          |
| COFACE   | 7,1                          | 360,8                          |
| SACE   | 5,3                          | 280,7                          |
| OeKB   | 5,2                          | 94,3                           |
| Atradius DSB   | 2,1                          | 287,9                          |

*Fonte: Eurostat (Annual Reports) 2004.*





**SACE SPA**

Competitività e internazionalizzazione del Sistema Italia.  
Il ruolo di SACE.

*Chiuso in tipografia il 15 maggio 2006*

**Gruppo di lavoro SACE**

Coordinamento: Alessandra Lanza

Contributi di: Massimiliano Cascianelli, Fabrizio Ferrari e Alessandro Terzulli



Il rapporto qui presentato, curato dal Comitato Consultivo con il supporto analitico e redazionale dell'Ufficio Studi di SACE, esamina a fondo questi problemi. E' anche il primo documento del Comitato Consultivo che viene reso disponibile all'esterno; data la rilevanza dei temi trattati non solo per SACE ma per tutto il Paese, ho ritenuto fosse utile renderlo disponibile al pubblico. Al Comitato Consultivo, e al suo Presidente Rainer Stefano Masera, va il ringraziamento di SACE e mio personale per l'importante lavoro svolto.

Dopo un esame, nei primi due capitoli del rapporto, dei fattori che hanno influenzato la performance competitiva del nostro Paese negli ultimi anni e un approfondimento sull'evoluzione delle esportazioni e delle altre attività internazionali delle imprese italiane, si analizzano le dinamiche recenti della trade finance e l'attività delle ECA, concludendo con un esercizio di benchmarking sulla capacità competitiva di SACE.

Negli ultimi decenni si è assistito a una forte espansione del commercio internazionale e soprattutto dei mercati finanziari internazionali. Questi processi sono stati accompagnati e favoriti da politiche di maggiore apertura verso l'estero nella maggior parte dei paesi, con conseguente maggiore integrazione delle economie nazionali nel sistema economico mondiale.

E' aumentata la concorrenza non solo a livello di impresa ma anche tra sistemi territoriali, impegnati nell'acquisizione di quote di mercato anche attraverso la promozione dell'export e il supporto alle decisioni di internazionalizzazione dei sistemi produttivi e distributivi. Ne sono derivati mutamenti profondi in particolare nel mercato dell'assicurazione dei finanziamenti al commercio.