



Banca Monte dei Paschi di Siena

Una storia italiana dal 1472

*L'Italia e l'attrazione degli
investimenti esteri*

Siena, luglio 2014
Area Research & IR



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472



- Dopo un 2012 assolutamente deludente, **il 2013 segna per l'intera economia mondiale un recupero del flusso degli investimenti esteri diretti (FDI) che crescono del 9%** raggiungendo la soglia di 1,45 Trn \$. Il dato rimane ancora del **30% al di sotto dei livelli pre-crisi** ma, secondo l'Unctad, anche le prospettive **per il triennio 2014-2016 rimangono moderatamente positive**, con il flusso di FDI che dovrebbe continuare a crescere, fino a toccare gli **1,8 Trn \$**. A sostegno di tale ipotesi anche il dato relativo all'ammontare di cassa detenuto dalle multinazionali che, nel 2013, ha superato **il 12% dell'attivo totale delle imprese appartenenti ai paesi sviluppati e il 9% di quelle dei paesi in via di sviluppo**.
- Nel 2013 gli afflussi di FDI verso l'Europa crescono solo moderatamente: +2,5% a/a, rispetto al +23% a/a dell'America del Nord. **In termini incrementali, l'Italia fa meglio dell'Europa** (16,5 Mld di \$ rispetto ai 93 Mln del 2012) ma il Bel Paese, che deve fare i conti con **grossi ritardi in termini di trasparenza fiscale, di facilità nel fare business, di enforcement dei contratti e di gravi lentezze nella giustizia civile, ha uno stock di FDI pari alla metà di quello tedesco ed a quasi un terzo di quello francese** (403 Mld \$ nel 2013, rispetto agli 851 Mld \$ della Germania e ai 1081 Mld \$ della Francia). Per i prossimi anni, seppur ci sia un consenso univoco sulla conferma della tendenza di un maggior afflusso di FDI, **l'Italia non risulterà tra i paesi più attraenti**. Secondo Unctad, in Europa saranno **ancora Germania, Francia e Regno Unito ad essere le mete favorite**, con Francia e Regno Unito che risalgono 4 e 2 posizioni rispettivamente rispetto al sondaggio precedente.
- **L'attrattività di un paese può dipendere anche dagli incentivi che le autorità possono adottare**, tra cui la deregolamentazione del mercato del lavoro e di quello previdenziale, incentivi fiscali e finanziari. Secondo un sondaggio diffuso dall'Unctad, sarebbero **gli incentivi fiscali ad essere importanti per rendere attraente un paese**, mentre **la deregolamentazione del mercato del lavoro non risulterebbe così determinante**. A conferma di ciò anche i dati relativi alla quota di occupazione che le imprese multinazionali, negli ultimi 3 anni, hanno creato all'interno del paese di appartenenza rispetto all'estero. L'evidenza mostra che **le multinazionali starebbero tornando, almeno parzialmente, a produrre nei paesi di origine, dove il lavoro più specializzato compensa la manodopera a basso costo**. Per questo **l'Europa potrebbe tornare ad essere attraente proprio per le imprese che in precedenza avevano delocalizzato**. La chiave potrebbe essere rappresentata proprio dai giusti incentivi. Anche l'Unctad prevede che la quota di FDI diretta verso i paesi sviluppati, nel 2016, **tornerà nuovamente a superare quella dei paesi in via di sviluppo**. Questi ultimi saranno sempre più determinanti per gli outflow di FDI: già nel **2013 il deflusso di fondi dai paesi in via di sviluppo ed in transizione è stato pari al 39% del deflusso mondiale, più di tre volte superiore a quanto ammontava nel 2000**.
- **Relativamente all'Italia**, secondo l'analisi svolta dal Servizio Research di Banca MPS, **clean energy e high technology** sarebbero i settori maggiormente attrattivi per gli FDI. Un'attenzione particolare va alla **meccanica**, comparto in cui si concentrano le mire economiche della **Germania**, con cui l'Emilia Romagna ha già siglato un patto per il lancio di una piattaforma unica per la produzione allo scopo di aumentare la competitività delle PMI sul mercato globale.

Il 2013 segna una ripresa degli investimenti esteri diretti globali che continuerà nel prossimo biennio ...

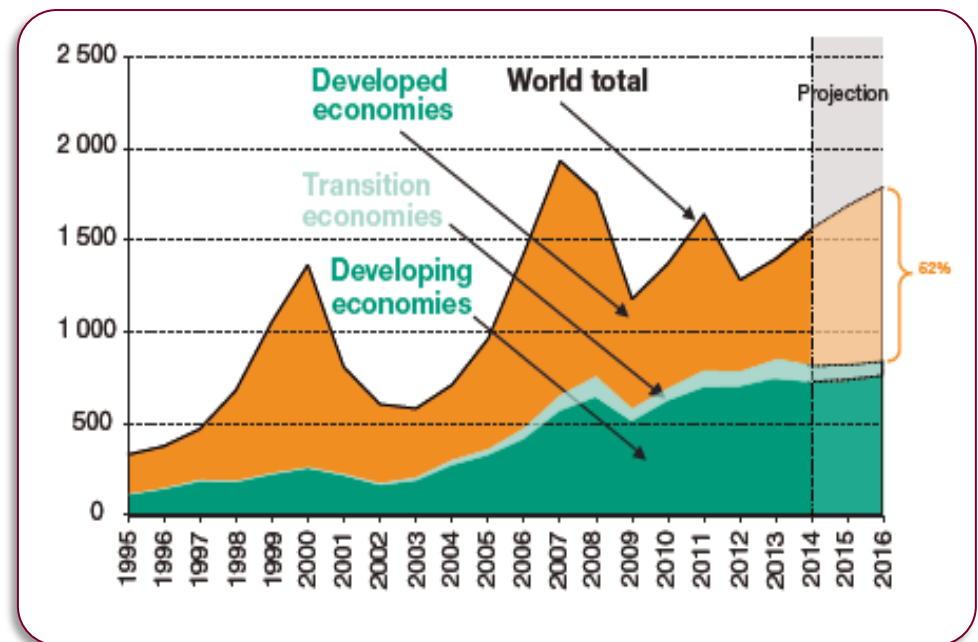


- I flussi di investimenti esteri globali, dopo la contrazione del 2012, crescono del **9% a/a nel 2013**, raggiungendo \$1,45 Trl, **ma restano circa il 30% al di sotto dei livelli pre-crisi**, in scia al **declino della componente equity** legata agli investimenti. Anche le operazioni di *Mergers & Acquisitions*, decisive per gli FDI, hanno visto **ridotta la propria importanza** nel primo trimestre del 2014.
- L'Unctad stima che gli FDI globali possano raggiungere **\$1,6 Trl nel 2014, \$1,75 Trl nel 2015 e \$1,85 Trl nel 2016**.

▪ Nel 2013 le *Developing Economies* mantengono la loro leadership per il secondo anno consecutivo: mentre i flussi verso le economie mature raggiungono i \$566 Mld, pari a circa il **39% dei flussi globali**, quelli verso le economie emergenti raggiungono il nuovo record di \$778 Mld, pari a circa il **54% del totale**.

▪ Interessante la forte crescita dei **deflussi dalle Developing and Transition Economies** che raggiungono nuovi record toccando il **39% del totale**, una quota più che tripla al dato del 2000.

Foreign Direct Investment Inflows 1995-2013 e proiezioni 2014-16 (Mld \$)

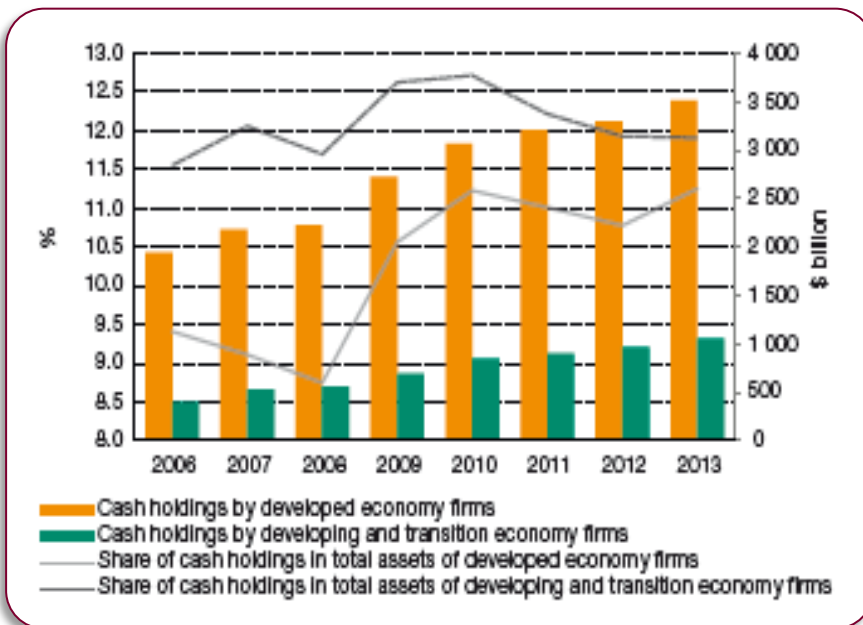


... sfruttando la liquidità delle multinazionali

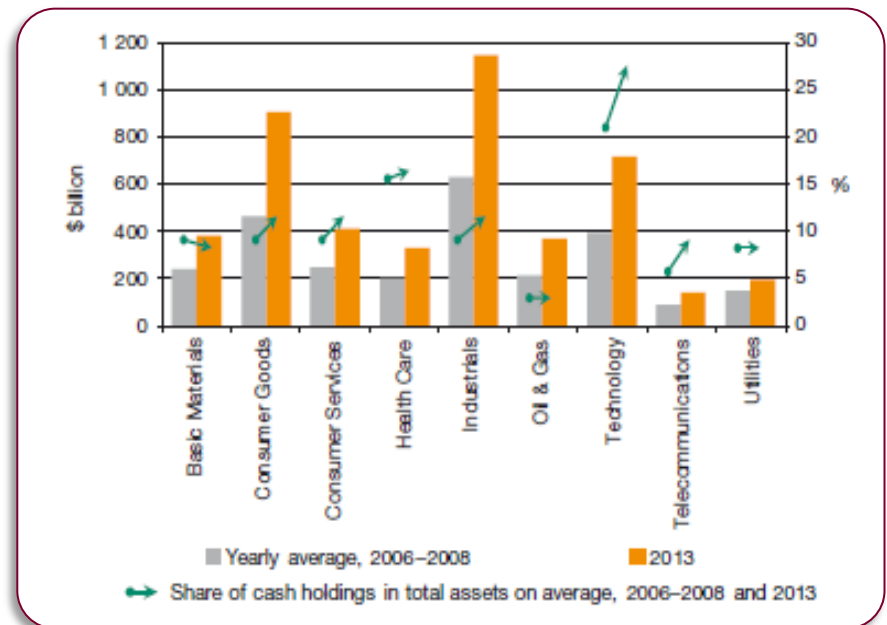


▪ L'ammontare di cassa detenuto dalle multinazionali nel 2013 ha superato il **12% dell'attivo totale delle imprese appartenenti ai paesi sviluppati e il 9% di quelle dei paesi in via di sviluppo**. All'interno dei comparti sono le multinazionali **industriali legate ai beni di consumo** seguiti da quelle **tecnologiche** ad avere disponibilità più consistenti.

Cash holdings delle prime 5000 multinazionali ed incidenza sul total asset: 2006-2013



Cash holdings delle prime 5000 multinazionali ed incidenza sul total asset per settore: 2006-2008 e 2013 (Mld \$ e %)



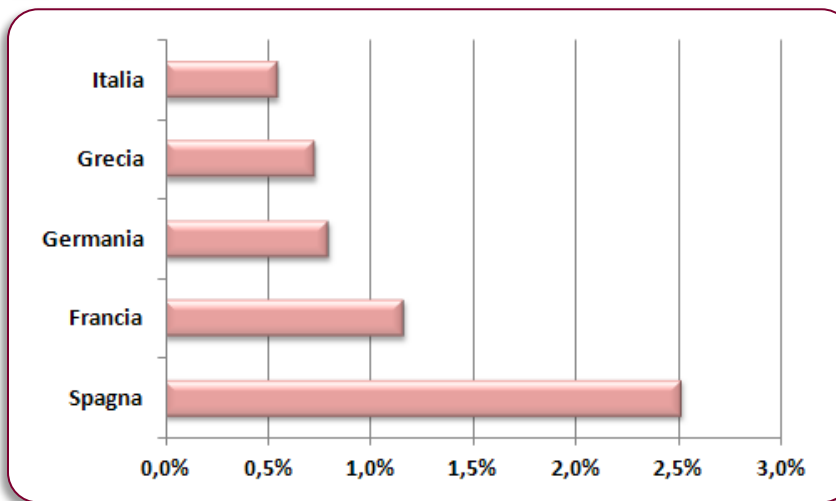
L'Italia non risulta tra le principali mete degli investimenti esteri diretti, nonostante un 2013 in recupero ...



▪ Mediamente, dallo scoppio della crisi gli FDI attratti dall'Italia hanno raggiunto un livello vicino allo **0,6% su Pil**, valore tra i più bassi registrati tra i paesi dell'Area OCSE (solo Danimarca e Slovenia segnano livelli analoghi, mentre il Giappone chiude la classifica con uno 0,1%). La quota di FDI su Pil attratta dalla Spagna dal 2008, risulta **circa tre volte superiore di quella del Bel Paese**, a riprova di una capacità di attrazione italiana che deve e può essere migliorata.

▪ Tuttavia, nel 2013, l'Italia attrae un livello di flussi d'investimento dal resto del mondo rapportato al Pil **superiore a quello di paesi core come Francia e Germania**, pur rimanendo ancora fortemente distanziata dalla Spagna.

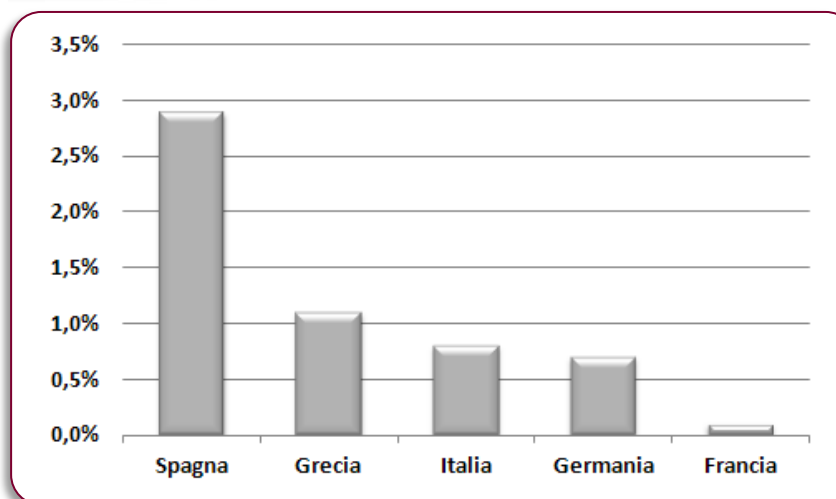
Afflusso totale di FDI in % del Pil: media 2008-2013



Investimenti Diretti Esteri in entrata (Flussi in Mld \$)

	Q1 2012	Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012	Q1 2013p	Q2 2013p	Q3 2013p	Q4 2013p
UE	89,0	74,8	29,5	15,9	101,1	14,5	88,0	35,7
Regno Unito	19,9	6,8	10,7	8,6	10,8	7,8	4,2	14,3
Francia	-1,7	17,9	3,3	5,6	-2,5	2,5	7,9	-3,0
Irlanda	21,7	0,0	17,0	-0,5	22,2	7,8	4,7	0,8
Spagna	6,7	3,8	1,6	13,6	12,7	6,9	8,5	11,0
Portogallo	2,1	6,0	-0,4	1,3	0,7	-1,3	2,3	1,4
Grecia	-0,8	0,0	2,3	0,3	0,1	0,3	0,0	2,3
Italia	-0,3	-2,5	-2,1	5,0	1,7	2,6	2,2	10,0
Germania	4,0	7,5	-6,1	7,8	7,6	-12,4	5,6	25,9

Afflusso totale di FDI in % del Pil: anno 2013

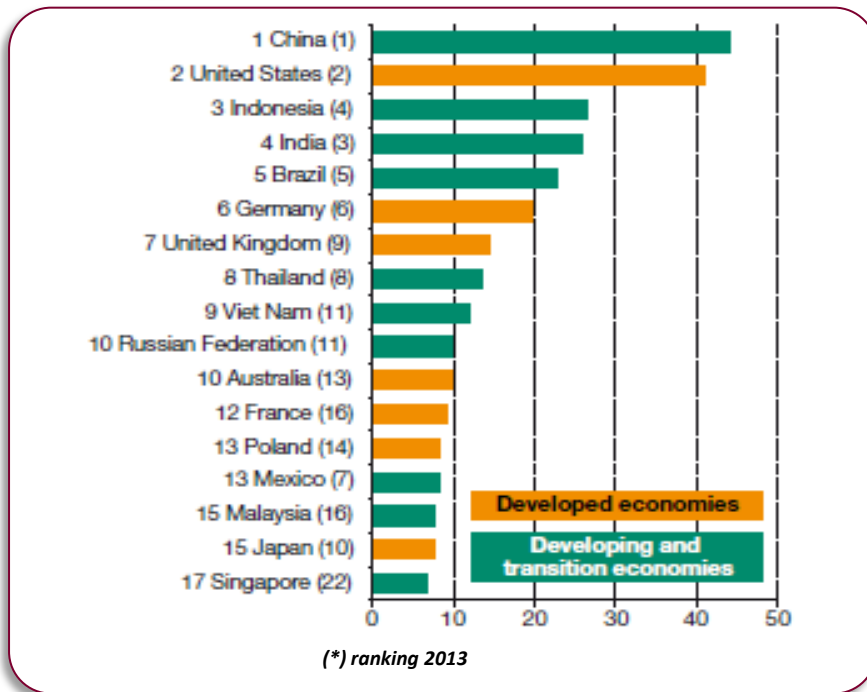


... e la tendenza sembra destinata a proseguire ...

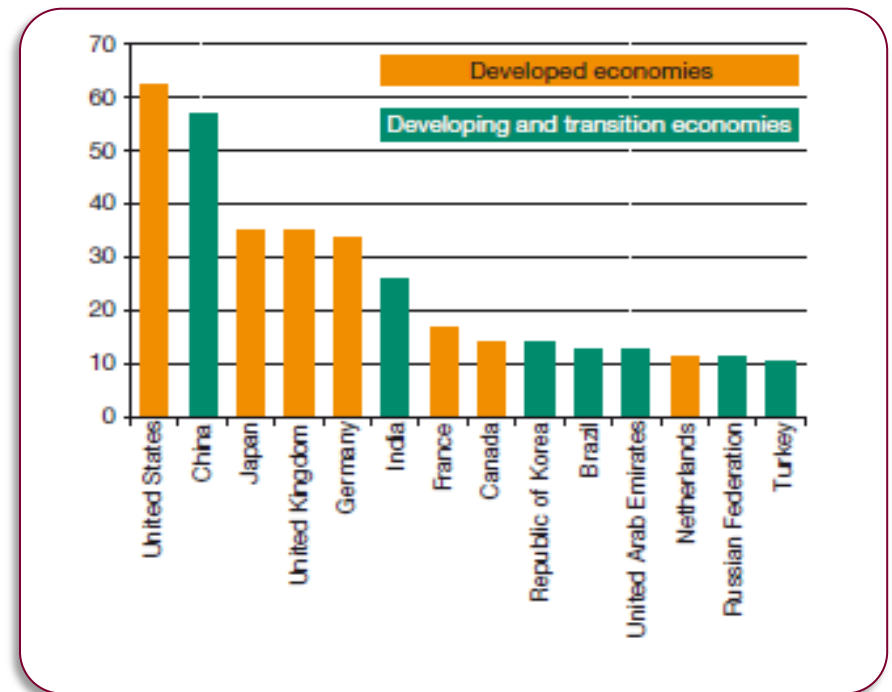


▪ Nel prossimo triennio tra i paesi europei, risultano **Germania, UK e Francia** ad essere segnalati dalle multinazionali (*TransNational Corporations*) come **attraenti per i propri FDI**. Regno Unito e Francia risalgono rispettivamente anche 2 e 4 posizioni rispetto al sondaggio del 2013, superando abbondantemente il Giappone. **Regno Unito e Francia** risultano inoltre, secondo le IPA (Agenzie per la Promozione degli investimenti), **tra i primi sette paesi al mondo in grado di movimentare maggiori flussi di FDI**.

Sondaggio TNC: i principali paesi di attrazione per le multinazionali nel 2014-2016 (% dei rispondenti che individuano il Paese come principale destinazione di FDI)



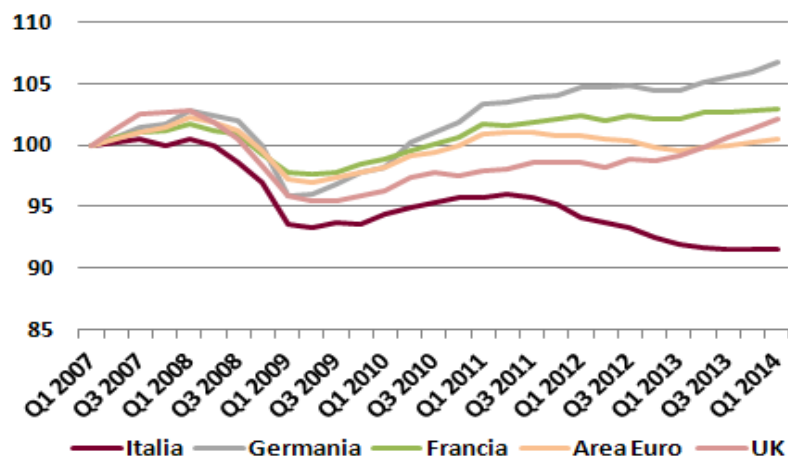
Sondaggio IPA: i paesi investitori più promettenti per gli FDI nel 2014-2016 (% dei rispondenti che individuano il Paese come principale fonte di FDI)





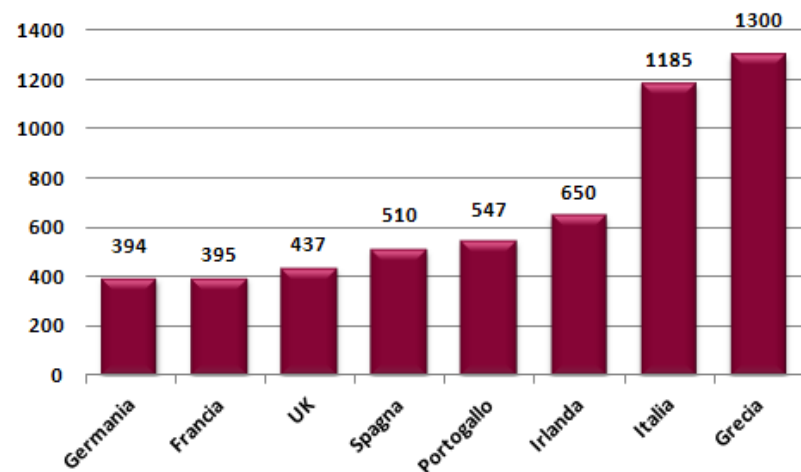
... a causa di gap evidenti ...

Gli impatti della crisi (Pil reale, 1 trim 2007 = 100)

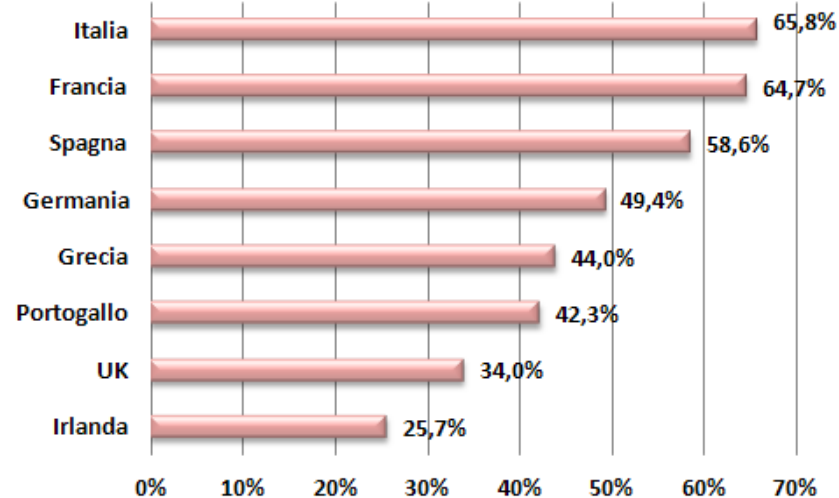


- Evidenti le difficoltà dell'Italia che non è ancora riuscita a recuperare i livelli di Prodotto Interno Lordo pre-crisi.
- Secondo il *Doing Business 2014* della Banca Mondiale, **l'Italia risale al 65° posto nella classifica** dei paesi in cui è più facile intraprendere attività imprenditoriale (grazie ad alcune riforme introdotte in ambito giudiziario, fallimentare e sui registri di proprietà), ma il Paese continua a posizionarsi **dietro nazioni come Botswana e Bulgaria.**

Enforcement contrattuale (giorni)



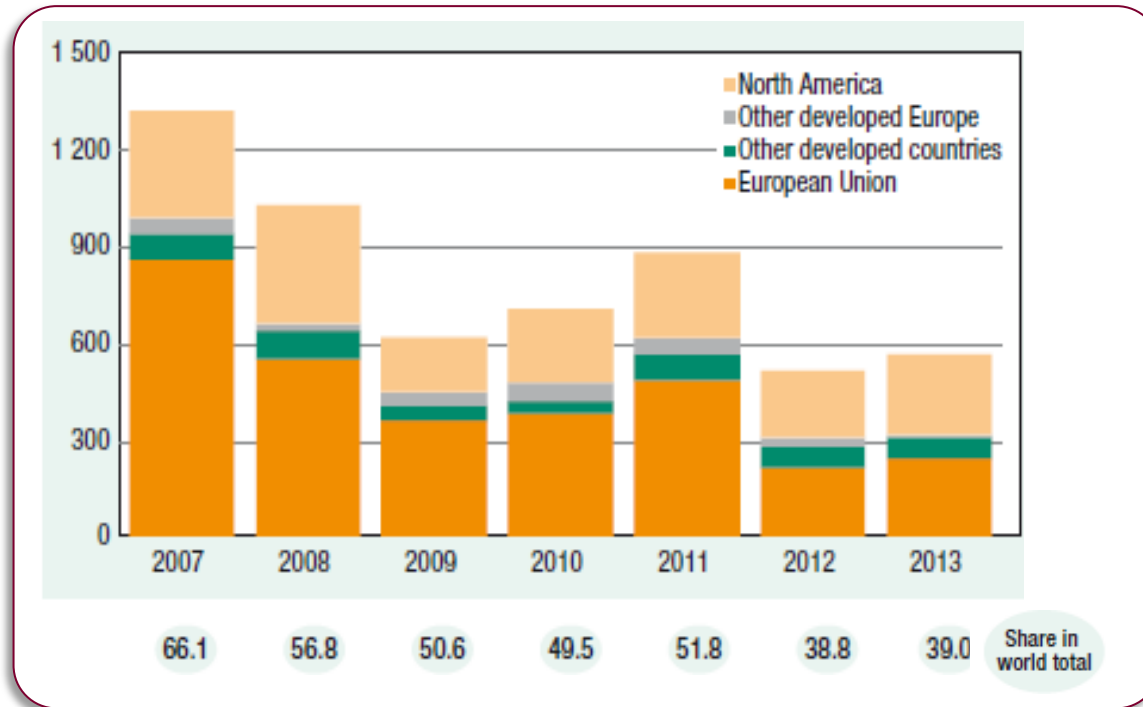
Tax rate (in % dei profitti)



... e di un trend generalizzato nell'Unione



FDI Inflows 2007-2013 (Mld \$)



▪ Dal 2011 i flussi di investimento verso l'Unione Europea si sono mantenuti stabilmente su livelli inferiori a quelli immediatamente successivi allo scoppio della crisi. Secondo i dati Unctad il 2013 si è chiuso con un afflusso di FDI di 250 Mld \$, in modesto incremento rispetto al 2012 (+2,5%), mentre gli afflussi nell'America del Nord crescono del 23%. Le recenti tensioni **geopolitiche in Russia** possono inoltre impattare negativamente sui flussi da e verso le economie in transizione dell'Area.

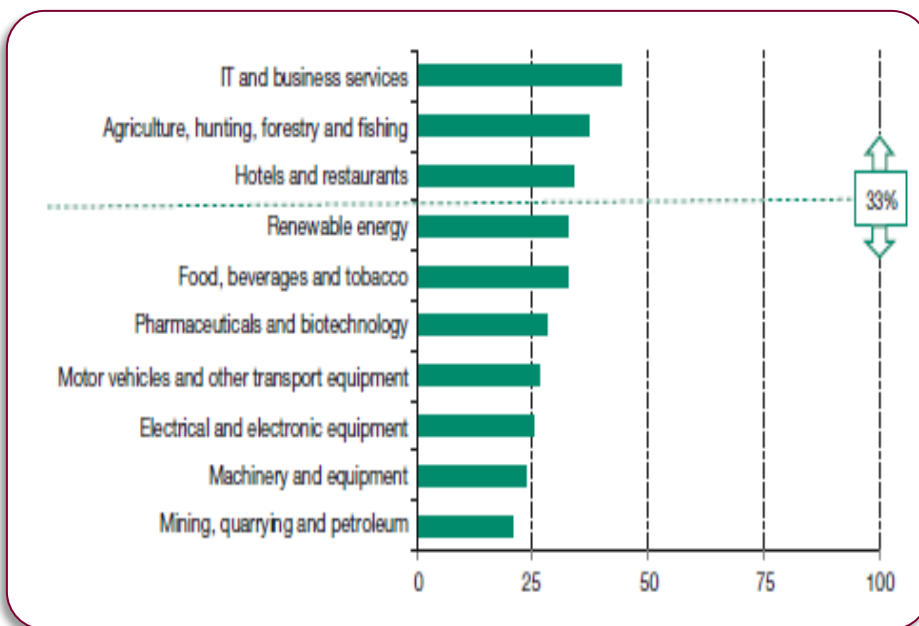
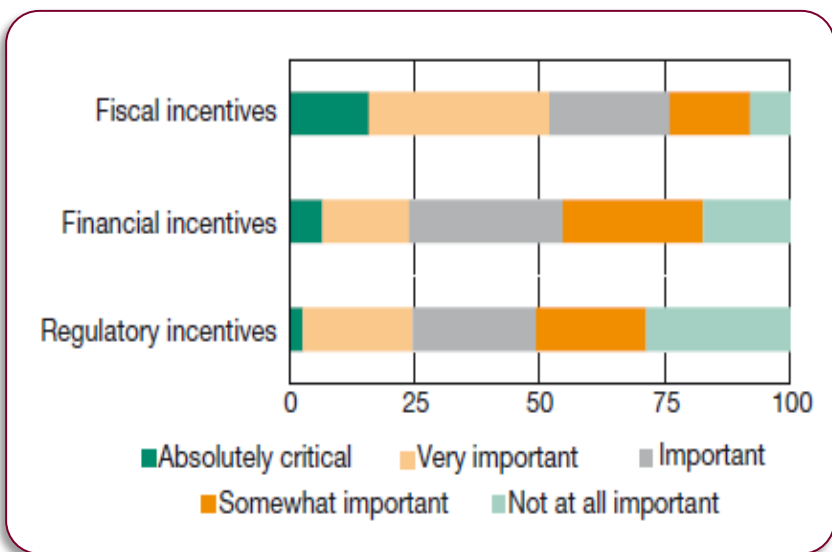
Il ruolo degli incentivi



- Dal gennaio all'aprile del 2014, l'Unctad ha condotto un'indagine presso le Agenzie di Promozione degli Investimenti (IPAs), sulle prospettive globali degli FDI e per la promozione di uno sviluppo sostenibile attraverso l'uso degli incentivi all'investimento da parte di investitori esteri.
- Le risultanze dell'indagine evidenziano come **gli incentivi fiscali risultino i più importanti per attrarre e beneficiare di investimenti esteri**; ciò risulta particolarmente rilevante nelle *Developing and Transition Economies*. **Incentivi finanziari e regolamentari risultano gli strumenti politici meno efficaci** per attrarre investimenti. Inoltre le IPAs considerano le **misure di facilitazione agli investimenti** particolarmente importanti per attrarre FDI ed i tre settori maggiormente incentivati sono il tecnologico e servizi al business, l'agricoltura e la ristorazione.

Sondaggio IPA: importanza degli incentivi utilizzati dal Paese per attrarre e beneficiare degli FDI (%)

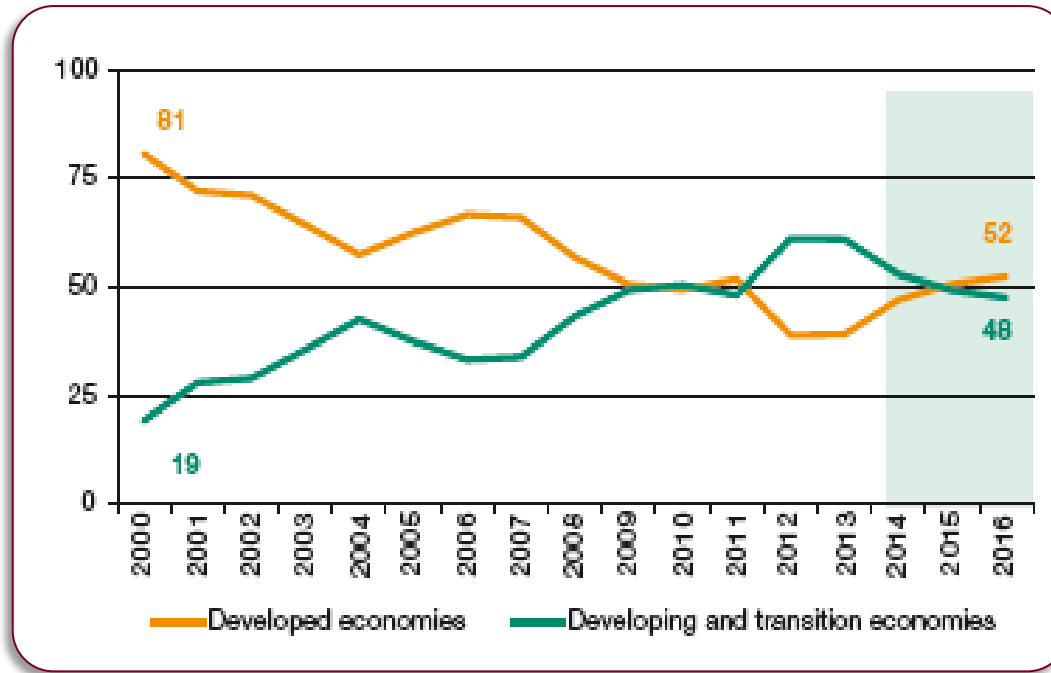
Sondaggio IPA: i principali settori oggetto di politiche d'incentivo agli investimenti (%)



Prospettive 2016: in crescita gli *outflows* dagli emergenti, paesi sviluppati mete più ambite e



FDI Inflows: quota per le principali economie 2000-2013 e previsioni 2014-2016 (%)



▪ Nel 2013, per il secondo anno consecutivo, *Emerging e Developing Economies* hanno ricevuto più della metà di tutti gli FDI globali in entrata. Il ruolo delle economie in via di sviluppo ed in transizione dovrebbe crescere nei prossimi anni come fonte di finanziamento, mentre dovrebbero tornare ad essere mete particolarmente ambite per gli FDI in entrata i paesi sviluppati. L'Unctad prevede, infatti, che nel 2016 la quota di FDI in entrata nei paesi sviluppati torni a superare il 50%.

...le multinazionali tornano ad investire nei paesi di origine



Internazionalizzazione delle prime 100 multinazionali non finanziarie mondiali e delle Developing e Transition Economies (Mld €, migliaia di occupati e %)

Variable	100 largest TNCs worldwide					100 largest TNCs from developing and transition economies		
	2011	2012 ^a	2011-2012 % Change	2013 ^b	2012-2013 % Change	2011	2012	% Change
Assets								
Foreign	7 634	7 888	3	8 035	2	1 321	1 506	14
Domestic	4 897	5 435	11	5 620	3	3 561	4 025	13
Total	12 531	13 323	6	13 656	2	4 882	5 531	13
Foreign as % of total	61	59	-2 ^c	59	0 ^c	27	27	0 ^c
Sales								
Foreign	5 783	5 900	2	6 067	3	1 650	1 690	2
Domestic	3 045	3 055	0	3 264	7	1 831	2 172	19
Total	8 827	8 955	1	9 321	4	3 481	3 863	11
Foreign as % of total	66	66	0 ^c	65	-1 ^c	47	44	-4 ^c
Employment								
Foreign	9 911	9 821	-1	9 810	0	3 979	4 103	3
Domestic	6 585	7 125	8	7 482	5	6 218	6 493	4
Total	16 496	16 946	3	17 292	2	10 197	10 596	4
Foreign as % of total	60	58	-2 ^c	57	-1 ^c	39	39	0 ^c

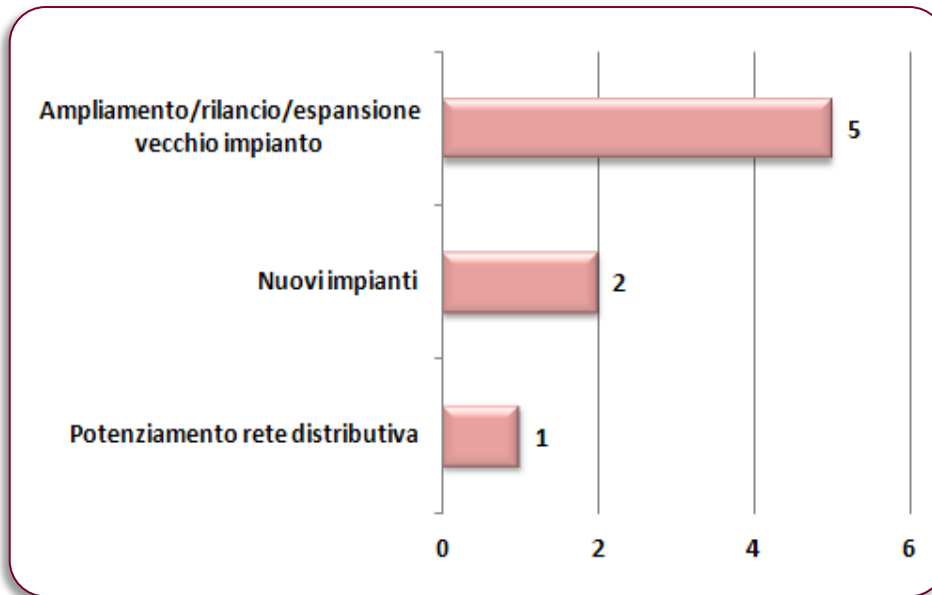
▪ I dati relativi alla **quota di occupazione che le imprese multinazionali**, negli ultimi 3 anni, **hanno creato all'estero scende al 57% dal 60% nel 2011**. I dati mostrano che ci sarebbe una **tendenza da parte delle multinazionali a tornare a produrre nei paesi di origine**, dove il lavoro più specializzato compensa la manodopera a basso costo. Per questo l'Europa potrebbe tornare ad essere attraente proprio per le imprese che in precedenza avevano delocalizzato.

Sondaggio BMPS: in Italia gli *incumbent* si concentrano nell'*high technology* e nella *clean energy*



▪ L'analisi svolta dal Servizio *Research* di BMPS individua almeno 7 multinazionali che, da inizio 2013 sino ad oggi, nonostante le difficoltà sperimentate dal Bel Paese, dichiarano di voler investire ex-novo o di espandersi in Italia, con investimenti volti soprattutto **all'ampliamento, la ristrutturazione ed il potenziamento delle strutture già presenti**, ma anche talvolta alla realizzazione di nuovi impianti.

Finalità degli investimenti (numero di iniziative)



▪ Nonostante gli investimenti nel settore della *clean energy* si siano ridotti drasticamente tra il 2012 ed il 2013, con **l'Italia scesa dal sesto all'undicesimo posto tra i G-20** (fonte: *Pew Charitable Trusts - Who's Winning the Clean Energy Race? 2013*), dall'analisi emerge come **due multinazionali** intenzionate ad investire sul territorio, **operino nel settore energetico**.

▪ Altro settore fortemente attrattivo si conferma quello legato **all'*high technology*** con una multinazionale **di ingegneria aerea** ed una operante nella **tecnologia missilistica** che investiranno in Italia.

L'importanza della Germania in certi settori del manifatturiero italiano

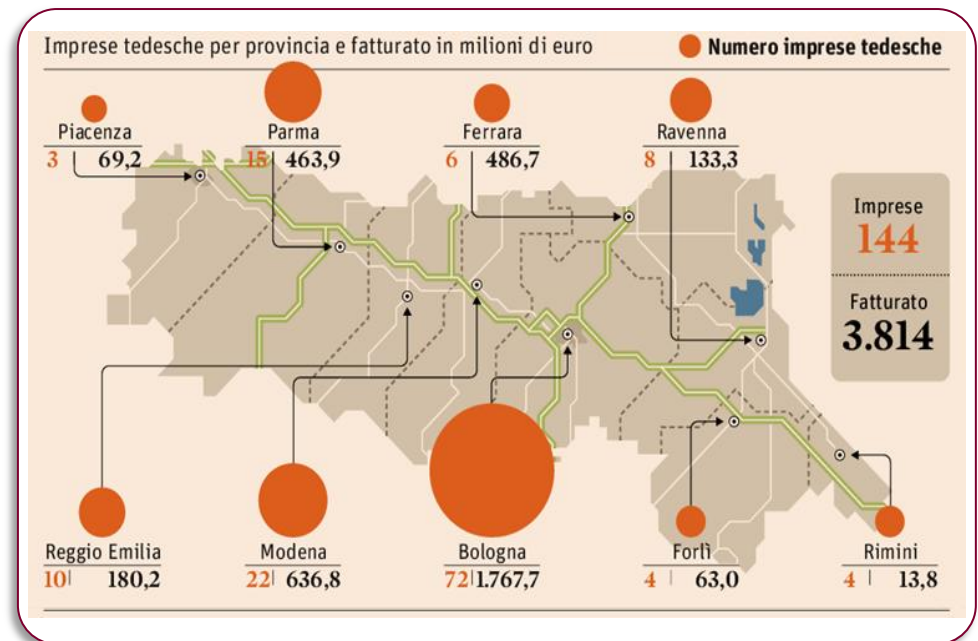


▪ Secondo il rapporto KPMG Corporate Finance, nel 2013, **il mercato di M&A si è chiuso per il Bel Paese sui massimi degli ultimi 4 anni con circa 29 Mld € di controvalore**, contro i 26 miliardi del 2012 (+12%). Gli investitori esteri giocano la parte del leone con **più di 100 operazioni realizzate per 12,8 miliardi di euro di controvalore** (circa 50% del totale).

▪ La **Germania**, tra gli investitori esteri, rappresenta un partner importante per l'Italia. **Nel 2013 ci sono stati 23 accordi** che hanno coinvolto PMI italiane acquistate da imprese tedesche, e 20 nel 2012.

▪ Tra i settori interessati in particolare **la meccanica**. E proprio in questo settore **l'Emilia Romagna** ha siglato un patto con la Germania al fine di progettare e lanciare una piattaforma unica per la produzione e la vendita di prodotti sui mercati mondiali. A fare da collante sono le affinità del settore manifatturiero emiliano ormai posizionato su produzioni a medio-alta tecnologia, dove lavora il 60% degli addetti del settore industriale. **Il flusso di FDI è bilaterale: sono 144 le imprese italiane a partecipazione tedesca e ben 260 le società in Germania con capitale emiliano-romagnolo.**

La presenza tedesca sul territorio: il caso dell'Emilia Romagna



Contatti

Responsabile Area Research & Investor Relations

Alessandro Santoni, PhD

Email: alessandro.santoni@banca.mps.it

Tel:+39 0577-296477

Autori Pubblicazione

Lucia Lorenzoni

Email: lucia.lorenzoni@banca.mps.it

Tel:+39 0577-293753

Nicola Zambli

nicola.zambli@banca.mps.it

+39 0577-298593

Si ringrazia Marica Magistà per la preziosa collaborazione alla stesura del report

Disclaimer

This analysis has been prepared solely for information purposes. This document does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any assets, business or undertaking described herein and shall not form the basis of any contract. The information set out above should not be relied upon for any purpose. Banca Monte dei Paschi has not independently verified any of the information and does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and it (including any of its respective directors, partners, employees or advisers or any other person) shall not have, to the extent permitted by law, any liability for the information contained herein or any omissions therefrom or for any reliance that any party may seek to place upon such information. Banca Monte dei Paschi undertakes no obligation to provide the recipient with access to any additional information or to update or correct the information. This information may not be excerpted from, summarized, distributed, reproduced or used without the consent of Banca Monte dei Paschi. Neither the receipt of this information by any person, nor any information contained herein constitutes, or shall be relied upon as constituting, the giving of investment advice by Banca Monte dei Paschi to any such person. Under no circumstances should Banca Monte dei Paschi and their shareholders and subsidiaries or any of their employees be directly contacted in connection with this information



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

www.mps.it