

NUOVI EQUILIBRI. La Cina rallenta, i Bric corrono e l'Africa si appresta a diventare una grande opportunità

Il silenzio della crisi

Di fronte ai cambiamenti geopolitici generati dalla crisi, il mondo tace. Eppure abbiamo gli strumenti e la conoscenza che ci viene da precedenti crolli economici per reagire e avviare una nuova era

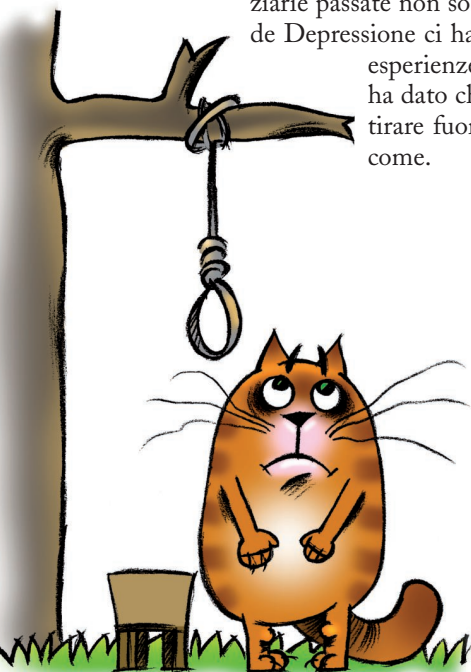
di **Patrizia Saviolo**

E quello cui ci siamo abituati dal "Lehman Day". Al rumore e al caos provocati dagli annunci negativi di questi ultimi tre anni, abbiamo contrapposto la riflessione solitaria nella nostra sfera privata. Abbiamo cercato di capire cosa sarebbe successo, quali sarebbero state le implicazioni per il nostro business e per il nostro lavoro, ma anche per la nostra famiglia e i nostri figli. Ma il silenzio è anche quello collettivo: delle nuove crisi che arriveranno (che pochi hanno il coraggio di annunciare) o delle inaspettate prospettive che comunque si nascondono tra le pieghe dell'instabilità mondiale. A fare la differenza, per noi donne e uomini di business e per le nostre aziende, saranno i modi e i tempi in cui sapremo rispondere a questi silenzi. Vincerà chi capirà in tempo che "this time is not different": non è vero che, come qualcuno credeva, l'economia è più forte e che le condizioni che avevano condotto alle crisi finanziarie passate non sono più valide. La Grande Depressione ci ha lasciato un bagaglio di esperienze spesso trascurate e ci ha dato chiavi lettura che è ora di tirare fuori dal cassetto. Vediamo come.

Lanterne Rosse

Stiamo parlando della Cina, ovviamente. Il semaforo rosso scatterà presto anche per questa economia emergente. La crescita sfrenata degli ultimi dieci anni è avvenuta celando le grandi inefficienze del sistema economico cinese, tanto nel mondo indu-

striale che in quello finanziario. La competitività del sistema Cina si è retta finora sul basso costo del lavoro, mentre le competenze di management hanno arrancato. Tutt'altro che isolati sono ormai i casi di aziende occidentali che preferiscono rilocalizzare la produzione affidandosi a paesi e aziende che mantengano elevati standard di qualità e che rispettino i tempi di consegna. La gestione della *supply chain* con i terzisti cinesi ha messo in difficoltà chi era abituato a gestire stock e livelli di riordino con i più sofisticati Erp e ha dovuto rassegnarsi a controllare i propri piani di produzione a suon di telefonate ed e-mail. Se in passato queste inefficienze erano comunque ripagate da un costo della manodopera straordinariamente basso, oggi non è più così. Le organizzazioni sindacali si sono fatte più forti e le retribuzioni stanno rapidamente crescendo anche nel Sol Levante. La presenza in Cina continua comunque a essere determinante per le imprese occidentali, ma il focus si sposterà nei prossimi anni sulla conquista di un mercato da 1,3 miliardi di persone sempre più "affamate" di beni e servizi evoluti. Qui emerge tuttavia il secondo limite del sistema economico cinese. Non si può infatti parlare di economia di mercato in un paese in cui la stragrande maggioranza delle aziende ha ancora un forte legame con il sistema pubblico e il Partito. Nei settori considerati strategici la proprietà è ancora pubblica, ma anche le aziende che sono state oggetto di privatizzazione sono di fatto sottoposte alle direttive del Governo centrale e locale. Non è un caso, quindi, che alcune aziende occidentali abbiano deciso, almeno per il momento, di rinunciare a una presenza diretta nel paese. Arriviamo allora al secondo aspetto di questa commistione tra aziende e Governo: la gestione del credito. L'operare delle banche è fortemente condizionato dalle decisioni del Partito: i finanziamenti sono destinati alle aziende che hanno legami forti e privilegiati con il sistema politico. A farne le spese sono le poche vere imprese private cinesi che faticano a espandere il loro business perché escluse dai canali di



accesso privilegiato ai capitali. Fintanto che il Pil cresce a ritmi dell'8-9% annuo, il problema resta sommerso. La crescita tuttavia rallenterà, e non solo perché la Cina è destinata, poco alla volta, a uscire dalla fase di *emerging market*, ma anche perché l'economia mondiale tutta è in forte rallentamento. Per un paese che ha contato sinora sulle esportazioni, questo è un grave pericolo. La domanda interna, a oggi, è per lo più rappresentata dalla spesa pubblica in infrastrutture e da interventi di urbanizzazione, resi necessari dalla carenza di alloggi per accogliere chi si è trasferito dalle campagne. La spesa pubblica ha superato il 20% del Pil e cresce a ritmi notevoli. Il debito pubblico è più che raddoppiato tra il 2009 e il 2010 come conseguenza degli stimoli fiscali messi in atto dal Governo. Il piano prevede un suo graduale ridimensionamento a partire dal 2011, ma non tiene probabilmente conto dello scenario che si è nel frattempo delineato a livello mondiale. In aggiunta, la Cina è da sempre nota per il notevole ricorso all'*off-balance sheet* di parecchi suoi debiti. In agguato ci sono quindi: un indebitamento pubblico crescente, un surriscaldamento del prezzo degli immobili, una conseguente possibile crisi bancaria. Nelle grandi crisi del passato questi ingredienti ci sono stati tutti e nessun paese al mondo ne è mai rimasto immune. Del resto, la Cina ha una lunga storia di crisi bancarie, ultima tra tutte quella del 1997 che vide l'insolvenza delle quattro più importanti banche pubbliche, rappresentative del 68% degli *asset* bancari. Prepariamoci allora a interventi di razionalizzazione, miglioramento dell'efficienza, *lean manufacturing* e *lean office* anche con le affiliate o i terzisti del Sol Levante. Continuiamo d'altro canto l'invasione del mercato per soddisfare la domanda dei più esigenti consumatori in cerca di ostentazione del lusso.

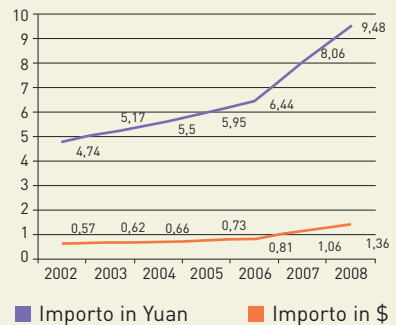
Il Colore dei Soldi

Lo scenario "Lanterne Rosse" conserva comunque il suo fascino per noi occidentali. È il fascino della grande quantità di *cash* su cui sono "sedute" molte aziende cinesi. Il confronto con le multinazionali europee e statunitensi le ha rese consapevoli delle loro debolezze sul versante manageriale. Le risorse finanziarie che hanno a disposizione e le basse quotazioni delle aziende occidentali rappresentano un'occasione irripetibile per l'imprenditore cinese che voglia lanciarsi in un processo di acquisizione oltreoceano. Qualcuno comprerà, quindi, e qualcuno potrà avere voglia di vendere. La vendita potrebbe essere un momento particolarmente felice se si sapranno adottare gli strumenti e i consigli giusti per valutare al meglio capacità manageriali, organizzative e innovative dell'azienda target: del *goodwill*, per dirla in una parola. Serviranno al venditore le migliori competenze tecniche e negoziali per gestire al meglio questi *deal*. I cinesi non verranno ad acquistare le nostre aziende, ma la nostra creatività, flessibilità, innovazione. L'imprenditore occidentale che intenda approfittare dell'occasione non deve perdere tempo: la liquidità è ormai una risorsa scarsa per noi e tra poco potrebbe diventarlo anche per la Cina.



Cina, si avvicina il semaforo rosso

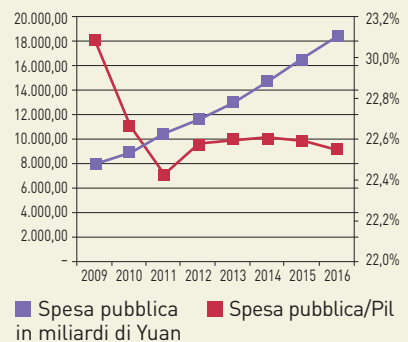
Costo orario del lavoro nel settore manifatturiero 2002-2008



Nota: tutti gli importi sono nominali. Gli importi sono stati convertiti in \$ al cambio di mercato vigente in ciascun anno.

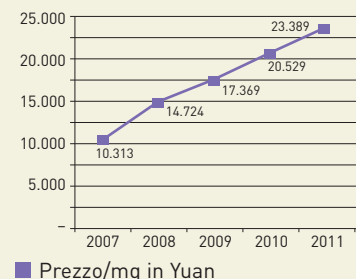
Fonte: www.bls.gov/opub/mlr/2011/03/art4full.pdf

Andamento della spesa pubblica 2009-2016



Fonte: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, September 2011 (i dati dal 2011 in poi sono stimati)

Andamento del prezzo degli immobili a uso abitativo 2007-2011



Nota: i prezzi si riferiscono alle transazioni avvenute, per ciascun anno, nelle settimane dal 1° settembre al 18 settembre, sulla base dei dati raccolti ed elaborati dal Research Department of Shanghai del Centaline Property Consultants Ltd

Fonte: China Daily, 01/10/2011



Patrizia Saviolo
 si occupa di consulenza in ambito amministrazione, finanza e controllo. In questa veste, collabora anche con Gea. Ha una laurea in economia ed è CFA Charterholder

La Tempesta Perfetta

È quella della volatilità che da sempre accompagna le grandi crisi: forti oscillazioni nelle quotazioni dei titoli, delle valute, delle *commodity*, comprese quelle alimentari. Maggiore volatilità significa che le aziende sono sottoposte a rischi elevati che possono incidere pesantemente su profitti, flussi di cassa, partecipazioni e investimenti in generale. Per questo, tali rischi vanno gestiti: ciò significa individuarli, quantificarli e coprirli. Sono tante le aziende che in passato hanno purtroppo preferito trascurarli, tentando magari la mossa azzardata di speculazione all'ultimo minuto (e sbagliandola...). A frenare in tal senso è spesso la carenza di competenze specifiche all'interno di aziende che hanno un *core business* manifatturiero o dei *retailer* e che, per esplicita ammissione, preferiscono dedicarsi bene a ciò che sanno fare bene. Altre volte, per contro, l'elemento frenante è il timore di affidarsi a intermediari finanziari di parte, che potrebbero proporre strumenti non in linea con il profilo di rischio dell'impresa. In svariati casi, infine, la scarsa conoscenza degli strumenti a disposizione porta a limitare la scelta o addirittura a proibire l'utilizzo di alcune modalità e tecniche di copertura che potrebbero per contro rivelarsi le più adeguate. Stipulare contratti di copertura significa non solo conoscere quali sono i fattori che condizionano le quotazioni del sottostante (materia prima o valuta che sia), ma anche quali elementi impattano sul valore dello strumento nel corso del tempo (sia esso un *forward*, *futures*, *option*, *swap* o una loro combinazione) e chi è la nostra controparte (la nostra banca, un'altra banca, un *dealer*, un'altra azienda ecc.). Significa inoltre essere consapevoli che la nostra azienda vive di tanti "brevi periodi" e non di un solo "lungo periodo". Sappiamo tutti che, secondo il *Big Mac Index*, la quotazione \$/€ è di 1,30 e che essa è espressione della *Purchasing Power Parity* valida nel lungo periodo. Peccato che in 10 giorni il rapporto \$/€ sia passato da 1,3181 (04/10/11) a 1,3807 (14/10/11), secondo i dati della Banca Centrale Europea. In quel breve periodo chissà quante fatture in dollari abbiamo dovuto pagare ai nostri fornitori cinesi al cambio spot di 1,31 o

quanti incassi abbiamo dovuto effettuare a 1,38. Quello che conta è il profitto o la cassa che riusciamo a generare e quanto siamo stati bravi a salvaguardare quel risultato. Non dimentichiamoci, poi, che non esiste solo il *cash flow hedging*, ma anche la copertura degli investimenti fatti nelle aziende estere.

Il Profumo del Mosto Selvatico

È il profumo della terra da cui arrivano le nostre materie prime alimentari. Il mondo ha fame e continuerà ad averne, sia in termini qualitativi che quantitativi. Questo perché da un lato aumenterà la fetta di ceto medio nei paesi emergenti, affamata di prodotti di qualità e di esperienze degustative. Dall'altro, la popolazione mondiale continuerà ad aumentare, così come la percentuale di quella che vive ancora al di sotto del livello di sostentamento. L'agricoltura, quindi, avrà nei prossimi anni un ruolo importante sia per soddisfare i palati più raffinati sia per far fronte alle esigenze primarie dei più poveri. Il settore agricolo ha tuttavia mostrato di non essere ancora preparato ad affrontare questa sfida perché, appunto, si è sempre comportato da settore agricolo. Solo poche eccezioni contraddicono questa regola e quella "mosto selvatico" è tra queste: alcuni viticoltori italiani hanno saputo trasformare la loro attività in un vero e proprio *business* globale, facendo conoscere i loro vini e i loro *brand* dalla Germania agli Stati Uniti. La strada è ancora tutta in salita, tuttavia, se si pensa che a "saziare gli appetiti" sono state soprattutto le grandi catene di *retailer*. La vicinanza con il mercato e la negoziazione con i suoi principali attori potranno fare la differenza tra chi vince e chi perde. Questa crisi ha colpito pesantemente la Gdo e sta mostrando la validità di modelli alternativi di distribuzione dei generi alimentari (si pensi alle iniziative di vendita della Coldiretti), basati sul binomio controllabilità-prezzo accessibile. I produttori agricoli hanno di fronte a loro un'opportunità straordinaria che possono sfruttare solo facendo ciò che l'industria e il terziario hanno fatto nei decenni passati: passare attraverso processi di acquisizione, managerializzazione, internazionalizzazione. Per fare questo, occorre puntare su una nuova generazione di imprenditori agrico-

li, che non veda nell'innovazione tecnologica il solo strumento di sviluppo del proprio business, ma che guardi con attenzione a potenziali *deal*, alla ricerca di nuovi talenti, al *lean manufacturing* e al *reporting*.

La Mia Africa

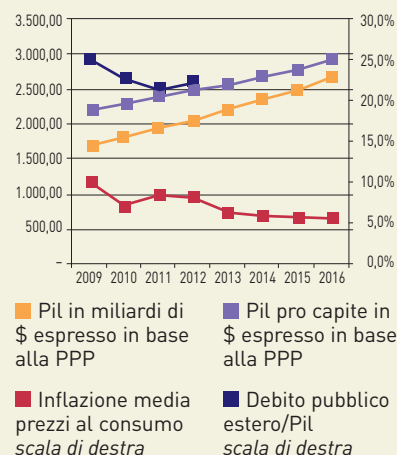
Quando si pensa alle economie emergenti, tutti continuano ancora a parlare di Cina o, al più, di BRICs. Quasi ci si dimentica che esiste un altro continente, l'Africa, ricco di prospettive di sviluppo produttivo e commerciale. Sino a pochi anni or sono si pensava all'Africa come alla terra delle continue instabilità politiche e dei colpi di Stato. Si vedeva nell'Africa Settentrionale, forse, l'unico baluardo di certezza: dall'Egitto alla Libia al Marocco, l'ordine era garantito da regimi dittatoriali forti. Era qui che si insediavano le multinazionali occidentali, attratte dalla ricchezza di gas e petrolio, ma anche dall'assenza di disordini. Le recenti rivoluzioni della "Primavera Araba" hanno, da un lato, scardinato questi poteri dittatoriali, ma dall'altro non sono ancora state in grado di proporre modelli alternativi politicamente ed economicamente validi. Mentre questi paesi cercano una loro nuova via sotto i riflettori di tutto il mondo, un'altra parte di Africa, quella Sub-Sahariana, sta trovando se stessa. Lo sta facendo in un modo tutto suo, con meno appariscenza, ma con altrettanta determinazione. Le ultime stime del Fondo Monetario Internazionale parlano di una crescita attesa del Pil del 5,75% per il prossimo anno. Liberia, Zambia, Ghana (che ha tra l'altro giacimenti petroliferi) e Guinea sono da annoverare tra gli Stati con stabilità politica e processi di libera elezione; Mauritius è da anni tra le fila degli esempi di democrazia nel continente africano. I regimi dittatoriali e militari sono ormai in estinzione anche

nell'Africa Sub-Sahariana. Come ben sappiamo, la stabilità politica è il primo presupposto per attrarre capitali e investimenti diretti da parte delle economie occidentali e, se le nuove democrazie riusciranno a tenere sotto controllo alcune frange di terrorismo islamico emerse, ad esempio, in Nigeria, allora si apriranno interessanti scenari. L'Africa Sub-Sahariana ha conosciuto in questi anni un'ottima crescita del Pil, ha un'inflazione sotto controllo e un debito pubblico verso l'estero che si attesta su livelli molto bassi. Se a ciò aggiungiamo che il salario minimo annuo del settore manifatturiero è a puri livelli di sussistenza (500\$/anno del Rwanda contro i 2500\$ del Sud Africa), ne risulta un costo del lavoro che può essere anche al di sotto degli 0,30 \$/h (ipotesi riferita a 1.600 ore di lavoro/anno) contro gli 1,36 \$/h della Cina. Che dire: c'è spazio in abbondanza per coprire *gap* di produttività. L'Africa Sub-Sahariana, con i suoi quasi 800 milioni di persone, è tutt'altro che un mercato di modeste dimensioni, che ha in più il vantaggio di essere al centro del continente africano e a due passi dall'Europa occidentale.

L'alba del Giorno Dopo

Quello che abbiamo capito, allora, è che nulla sarà più come

Africa Sub-Sahariana: principali indicatori economici 2009-2016



Fonte: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, September 2011 (i dati dal 2011 in poi sono stimati)

è stato finora. Avremo probabilmente un nuovo mondo da inventare e nuovi equilibri da ricostituire. Questo viaggio attraverso i cambiamenti che sono avvenuti e quelli che verranno ci ha portato a trarre alcune conclusioni e ci ha fornito qualche strumento per capire, forse, in quale direzione orientare il nostro business. Eccone un breve riassunto. Come sempre, vincerà chi saprà trasformare le condizioni avverse a proprio vantaggio e si muoverà per tempo, riuscendo a vedere l'"alba del Giorno Dopo". ■

Cosa succederà

I mercati continueranno a mostrare elevata volatilità

Le materie prime alimentari rivestiranno un ruolo crescente

La Cina non è immune dalla crisi, anzi...

Le aziende cinesi avvieranno acquisizioni in Occidente

L'Africa Sub-Sahariana potrebbe diventare la "nuova Cina"

Come possiamo reagire

Quantificare e coprire i rischi finanziari legati al proprio business

Avviare processi di managerializzazione nel settore agricolo e puntare a economie di scala e di scopo attraverso fusioni e acquisizioni

Attuare miglioramenti di efficienza a 360° e investire sulla formazione manageriale delle controllate e dei partner cinesi

Valorizzare al meglio i propri asset per la vendita, intangibile in primis

Delocalizzare la produzione in nuovi paesi, sfruttando il basso costo del lavoro e un mercato potenzialmente enorme