

# **ITALY IS BACK**

**Investment Climate 2016** 

**Policy Paper** 





# **SOMMARIO**

INTRODUZIONE	3
EXECUTIVE SUMMARY	4
1. L'ITALIA NEL CONTESTO INTERNAZIONALE	6
1.1 Il quadro macroeconomico	6
1.2 L'Italia e i paesi del G-7 nei ranking internazionali	10
2. LE RIFORME INTRAPRESE IN ITALIA	13
2.1 La riforma del lavoro	13
2.2 La riforma della Pubblica Amministrazione	14
2.3 La riforma fiscale	16
2.4 La riforma della giustizia civile	17
2.5 La riforma del sistema del credito	20
2.6 Il Decreto Sblocca Italia – rilancio del mercato immobiliare italiano	23
2.7 La riforma costituzionale italiana	25
2.8 Una valutazione economica delle riforme	25
3. LA PRESENZA AMERICANA IN ITALIA E ITALIANA NEGLI STATI UNITI	27
4. I FATTORI CRITICI DI SUCCESSO	36
5. CONCLUSIONI	39

# INTRODUZIONE



**Stefano Venturi** Presidente AmCham Italy



Simone Crolla Consigliere Delegato AmCham Italy

Negli ultimi anni l'Italia ha vissuto un periodo economico difficile, caratterizzato dagli effetti della crisi finanziaria del 2008, da quella successiva dei debiti sovrani che ha raggiunto il suo picco nel 2011, anno in cui il nostro Paese è stato obbligato a ricorrere a misure d'emergenza per evitare di perdere completamente la fiducia da parte degli investitori internazionali. La congiuntura economica, aggravata dai molteplici focolai geopolitici in diverse zone d'interesse strategico quali Medioriente, Libia e Ucraina, ha reso più evidenti le criticità strutturali di cui da tempo soffre il Paese e che, grazie all'opera di questo Governo, hanno iniziato ad essere affrontate con l'obiettivo di progettare e varare delle soluzioni a lungo termine.

L'uscita dalla recessione e il ritorno alla crescita percentuale del PIL (+0,8% nel 2015) sono segnali incoraggianti che, da un lato, confermano l'impegno profuso nell'iniziare a sciogliere i troppi nodi gordiani che ancora bloccano il nostro sistema economico ma che, dall'altro, devono fungere da stimolo per aumentare il ritmo riformatore, dato che molti problemi strutturali permangono e ostacolano la facilità nell'intraprendere attività economiche in Italia.

Un indicatore che più degli altri rappresenta questo stato è la capacità dell'Italia di attrarre investimenti diretti esteri (IDE), un fattore discriminante tra i Paesi che hanno ricominciato a crescere in modo vigoroso e sostenuto – caratterizzati da un importante afflusso di IDE – e quelli che invece faticano ancora a trovare una cadenza di sviluppo adeguata a reggere il ritmo imposto dall'economia globale.

Questo Policy Paper, sviluppato da AmCham Italy con il contributo di EY e Legance, ha l'ambizione di rappresentare un documento completo rispetto a questo tema di strategica importanza, con un occhio attento e analitico rispetto al rapporto economico in essere tra Italia e Stati Uniti, laddove quest'ultimo paese è il primo investitore industriale estero in Italia.

In questo documento viene descritto il posizionamento italiano nel contesto globale, misurandolo attraverso alcuni indicatori economici e utilizzando i principali ranking internazionali. Vengono brevemente spiegati gli effetti delle principali riforme messe in atto dall'attuale esecutivo e viene inquadrata la relazione economica e commerciale tra Italia e Stati Uniti, secondo i principali indicatori e investimenti effettuati su questo asse strategico.

Infine, vengono sintetizzati i fattori critici di successo necessari ad aumentare il potenziale attrattivo nei confronti degli investitori americani e internazionali, stimolando l'attuale Governo a porre la propria attenzione verso aree di debolezza non ancora adeguatamente trattate.

Siamo convinti che questo documento debba avere il fine di supportare il Governo italiano nella sua azione politica improntata al miglioramento dell'Investment Climate, come condizione necessaria per irrobustire e consolidare il percorso di crescita impostato.

Contribuire a fornire analisi e considerazioni utili a favorire lo sviluppo è compito di tutte le organizzazioni economiche di questo Paese, in particolar modo della nostra che rappresenta la business community americana in Italia.

# **EXECUTIVE SUMMARY**

L'Italia è uscita dalla recessione e dalla crisi. Partendo da questo assunto, dimostrato dal miglioramento dei principali indicatori economici, tra i quali spicca l'incremento percentuale del PIL maturato nel corso del 2015, è necessario prendere atto della positiva congiuntura economica internazionale, testimoniata dal basso livello dei tassi d'interesse, dovuti alla politica monetaria espansiva varata dalla Banca Centrale Europea, e dal significativo calo del prezzo del petrolio, elementi che hanno contribuito a creare uno scenario favorevole all'inversione della tendenza italiana, da troppi anni abituata a situazioni di stagnazione e/o decrescita, che hanno condotto a una perdita di PIL di quasi 9 punti percentuali a partire dal 2008, anno di inizio di una delle più grandi crisi economiche dell'era contemporanea.

Questo miglioramento si può evincere sia dalle stime macroeconomiche elaborate per il futuro dal Fondo Monetario Internazionale, che attesta tendenze di crescita superiori al recente passato seppur inferiori rispetto ai principali Paesi europei, sia dalla crescita dell'Italia nelle principali classifiche internazionali (Doing Business, World Competitiveness Report, Economic Freedom Score) nonostante l'attuale posizione non rispecchi appieno il valore dell'ottava potenza industriale al mondo che ha il secondo sistema manifatturiero europeo.

Questo gap emerge anche dal confronto rispetto alle principali economie mondiali del rapporto tra gli investimenti esteri attratti rispetto al PIL: secondo l'analisi del Senatore Ichino<sup>1</sup>, se l'Italia si riallineasse rispetto alla media europea, il PIL italiano subirebbe un incremento annuale di 3 punti percentuali equivalenti a 50-60 miliardi di euro all'anno, proiettando il nostro paese a livelli di ricchezza e crescita che non si vedono ormai da troppi anni.

Il punto di partenza di questo lungo percorso è però positivo, l'inversione di tendenza c'è stata, il PIL è tornato a crescere.

È indubbio che gran parte del merito di questo cambiamento si debba alle politiche decise dall'attuale Governo che, dal suo insediamento nel febbraio 2014, ha immediatamente aperto il cantiere delle riforme, argomento tanto dibattuto quanto poco applicato negli anni precedenti. A partire dalla riforma del mercato del lavoro, ormai nota come Jobs Act, proseguendo con l'impostazione della riforma fiscale, di quella della Pubblica Amministrazione, di quella della Giustizia – tema strategico per gli investitori americani, strettamente legato all'importanza della certezza del diritto – per arrivare alla Riforma Costituzionale, questo esecutivo ha messo a punto un'agenda di provvedimenti strutturali molto densa ed impegnativa, che punta a risolvere le criticità strutturali che ostacolano una più cospicua attrazione degli investimenti diretti esteri, elemento strategico necessario per garantire una più marcata crescita in termini economici ed occupazionali.

Pertanto il nuovo programma di riforme del Governo ha puntato, inter alia, a: (i) prevedere norme più semplici per le assunzioni dei lavoratori unitamente ad una disciplina meno rigida per le riorganizzazioni aziendali ed uno sgravio contributivo per le assunzioni a tempo indeterminato; (ii) riorganizzare gli uffici e gli organi della Pubblica Amministrazione anche al fine di rimuovere ostacoli di carattere burocratico per accelerare l'azione amministrativa per cittadini e imprese; (iii) riformare il sistema fiscale in materia di internazionalizzazione delle imprese fornendo altresì nuovi strumenti agli imprenditori; (iv) conferire maggiore efficienza e celerità al funzionamento dell'ordinamento giudiziario nella sua più ampia accezione; (v) rafforzare il sistema bancario nazionale e creare lo sviluppo di fonti di finanziamento alternative ai canali tradizionali per gli investitori; (vi) rilanciare il mercato immobiliare e (vii) riformare e semplificare l'assetto costituzionale del Paese.

<sup>1.</sup> Intervista al Senatore Ichino "Aprirsi agli investimenti esteri vale 3 punti di Pil all'anno", Linkiesta, 28 aprile 2015.

Il punto di vista che è stato adottato in questo documento è a beneficio degli investitori esteri, in particolare americani in Italia, in considerazione del fondamentale apporto che questi investimenti hanno nel nostro Paese – gli Stati Uniti sono il primo investitore industriale – e, in generale, della strategica centralità che hanno le relazioni economiche tra i due Paesi. La dimensione dell'interscambio commerciale, pari a oltre 60 miliardi di dollari nel 2015 che rende gli Stati Uniti il terzo partner italiano e l'Italia il decimo partner commerciale americano, spiega quanto questo mercato sia importante per il nostro sistema imprenditoriale, che sempre più stabilisce oltreoceano una forte presenza sia in termini commerciale che produttivi.

Dal punto di vista degli investimenti, le principali criticità ormai note – l'inefficienza della burocrazia, il funzionamento del sistema giudiziario, con riferimento particolare a quello civile, la pressione e la complessità del sistema fiscale, le difficoltà nell'accesso al credito e la rigidità del mercato del lavoro – impediscono all'Italia di essere in una posizione simile a quella delle economie più sviluppate. Questa difficoltà nell'essere più attrattivi nei confronti degli investimenti diretti esteri emerge nell'analisi della destinazione di quelli americani dove l'Italia è al tredicesimo posto a livello europeo, preceduta da Paesi come Norvegia, Svezia e Spagna e al ventisettesimo posto a livello mondiale.

Negli ultimi anni, inoltre, la maggioranza dei nuovi investimenti è stata concentrata su acquisizioni di imprese italiane, spesso piccole multinazionali d'eccellenza, o su ampliamenti di stabilimenti già esistenti piuttosto che in nuovi centri produttivi.

Questi dati devono costituire uno stimolo per una maggiore velocità ed efficacia nella progettazione ed implementazione delle riforme sopra citate, anche alla luce di uno scenario internazionale caratterizzato da forti incertezze di carattere geopolitico, come il rischio della Brexit e l'instabilità politica nell'area mediorientale.

La necessità di aumentare l'incisività riformatrice emerge anche da una piccola indagine condotta all'interno del Board of Directors di American Chamber of Commerce in Italy. Il campione interrogato si dichiara convinto per il 52% che le riforme abbiano abbastanza contribuito al miglioramento dell'Investment Climate, per il 33% che abbiano avuto poco impatto e per il 11% che abbiano ottenuto grande effetto. La riforma considerata più importante per migliorare l'attrattività dell'Italia è il Jobs Act per il 41%, la riforma della P.A. e quella della Giustizia per il 26%, segnalando la centralità delle ultime due su cui l'esecutivo ha rallentato. Certezza del diritto e semplificazione burocratica sono le due priorità su cui il Governo dovrebbe concentrare la propria attenzione per aumentare ulteriormente il proprio potenziale d'attrazione verso gli investitori esteri. Questi elementi costituiscono, di fatto, i fattori critici di successo su cui è indispensabile operare. Se a ciò si aggiungono le grandi opportunità offerte da un lato dal Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP), un accordo che permetterebbe di creare la più grande area di libero scambio al mondo e dall'altro dalla possibilità di costruire un ecosistema nazionale che favorisca lo sviluppo di nuova imprenditorialità ed innovazione, è lecito affermare come sussistano le condizioni per crescita e sviluppo.

Al Governo il compito di mettere in campo tutti gli strumenti adatti per sfruttare le opportunità presenti e per costruirne di ulteriori, consapevoli delle nostre debolezze ma consci dei nostri punti di forza e delle eccellenze di capitale umano e produttivo che sono stati e sono lo scheletro su cui costruire il futuro del nostro Paese.

# 1. L'ITALIA NEL CONTESTO INTERNAZIONALE

## 1.1 Il quadro macroeconomico

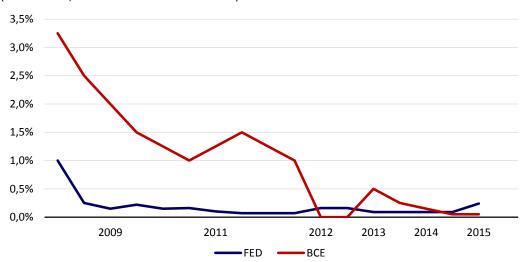
"Le prospettive per l'economia mondiale sono circondate da incertezza [...]. Si pongono interrogativi riguardo alla direzione in cui andrà l'Europa e alla sua capacità di tenuta a fronte di nuovi shock".

Queste sono le parole utilizzate dal Governatore della Banca Centrale Europea Mario Draghi nel rapporto BCE 2015.

Nonostante una situazione macroeconomica vantaggiosa, caratterizzata da bassi tassi d'interesse, dal favorevole prezzo del petrolio e da una politica monetaria espansiva a livello globale (oltre alla BCE, anche FED, Bank of England e Bank of Japan stanno adottando politiche volte all'aumento del tasso d'inflazione), le turbolenze economiche e geopolitiche rimangono sul tavolo, rappresentando delle potenziali minacce alla crescita dei principali indicatori economici.

#### Grafico 1: andamento tassi d'interesse

(fonti: Euribor, Federal Reserve Bank of St. Louis)



#### Grafico 2: andamento del prezzo del petrolio greggio – dollari al barile

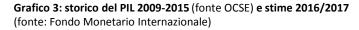
(fonte: U.S. Department of Energy, Energy Information Administration)

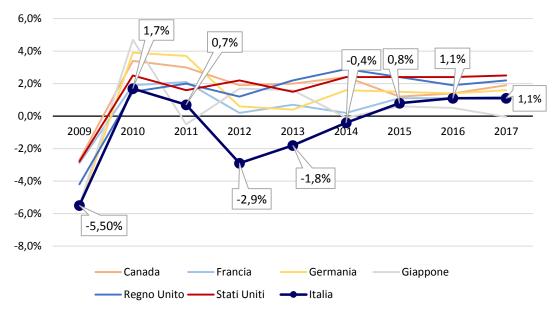


Secondo quanto riportato dal Fondo Monetario Internazionale nel World Economic Outlook rilasciato nel mese di aprile 2016, il Prodotto Interno Lordo è cresciuto del 3,1% a livello globale nel 2015, evidenziando tuttavia alcuni squilibri tra i principali paesi, basti pensare al 3,2% della Spagna rispetto allo 0,8% dell'Italia o allo 0,5% del Giappone.

La stessa situazione è rintracciabile nelle stime di crescita per il 2016 e il 2017, laddove economie in fase di lenta ripresa come quella italiana assistono ad una crescita globale tre volte superiore rispetto alla propria, evidenziando perciò criticità di carattere strutturale ed interno.

Di seguito si riporta la tabella del FMI relativa ai risultati del 2015 e alle stime 2016 e 2017.





Per quanto riguarda l'Italia, oltre alle stime elaborate dal FMI è utile prendere in considerazione anche le previsioni del Governo – riportate nel Documento di Economia e Finanza (DEF) approvato l'8 aprile 2016 – che stimano un incremento del PIL pari al 1,2% nel 2016 e al 1,4% nel 2017. Le previsioni elaborate dall'Istituto nazionale di statistica (ISTAT) calcolano un incremento del PIL pari all'1,1% per il 2016, in linea con le aspettative del Governo, evidenziando un apporto positivo atteso dalla domanda interna e negativo da parte della domanda estera netta.

Senza dubbio la leggera discrepanza di vedute tra i diversi istituti e l'esecutivo dipende dal diverso impatto stimato delle riforme intraprese e programmate dal Governo, che costituiranno l'elemento cruciale per il miglioramento della situazione economica italiana.

A livello commerciale, l'Italia ha avuto esportazioni nel 2015 pari a € 413.882 milioni, importazioni pari a € 368.716 milioni producendo una bilancia commerciale positiva per € 45.166 milioni, confermando la tendenza italiana ad essere un'economia "export oriented" grazie alla sua diffusa industria manifatturiera che include numerose eccellenze produttive.

A livello di investimenti diretti esteri (IDE), nel 2015 l'Italia ha attratto IDE per \$ 14.996 milioni, pari al 0,82% rispetto al PIL, dato più basso rispetto agli altri Paesi del G-7 (Francia, Germania, Regno Unito, Giappone, Stati Uniti e Canada):

Grafico 4: flusso IDE attratti da Paesi G-7 espressi come % rispetto al PIL

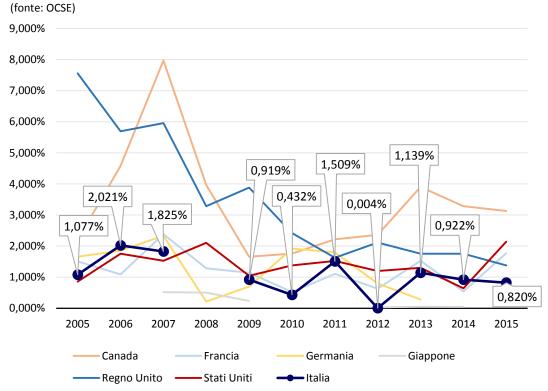
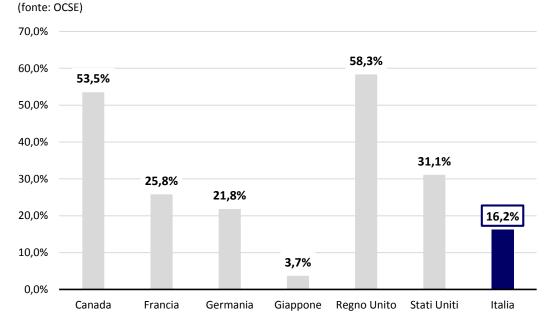


Grafico 5: stock IDE 2014 attratti da Paesi G-7 espressi come % rispetto al PIL



Rispetto al percorso inverso, l'Italia ha effettuato investimenti all'estero per \$ 27.612 milioni, pari al 1,52% del PIL, dato che si pone in sostanziale parità rispetto ad alcuni dei principali paesi sviluppati:

Grafico 6: flusso IDE effettuati da Paesi G-7 espressi come % rispetto al PIL

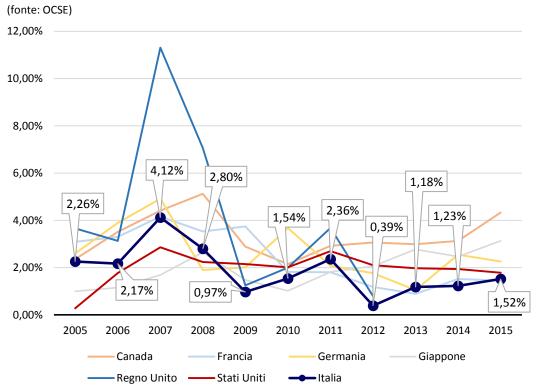
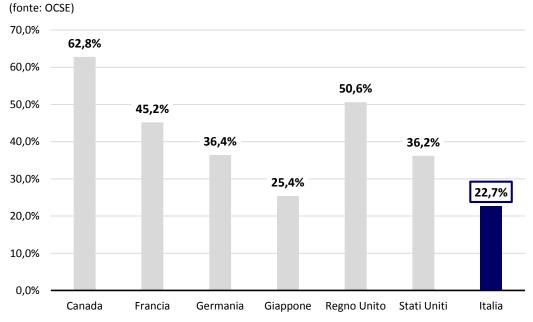


Grafico 7: stock IDE 2014 effettuati da Paesi G-7 espressi come % rispetto al PIL



## 1.2 L'Italia e i paesi del G-7 nei ranking internazionali

Un elemento utile di comparazione tra il nostro paese e i nostri naturali riferimenti internazionali è costituito dall'analisi delle principali classifiche internazionali, che si pongono l'obiettivo di analizzare le diverse nazioni sulla base di alcune grandezze e caratteristiche per stilare ranking che evidenzino in quali paesi sia più semplice aprire un'attività economica, sia maggiore la competitività, oppure sussistano condizioni che rendono l'economia maggiormente libera. I report, stilati annualmente, che si è deciso di prendere a riferimento sono il Doing Business (redatto dalla Banca Mondiale), il World Competitiveness Report (preparato dal World Economic Forum) e l'Economic Freedom Score (redatto da Heritage Foundation, uno dei principali think tank a livello mondiale).

Di seguito si mostra un grafico che rappresenta la situazione dei 7 paesi oggetto di attenzione rispetto a queste 3 classifiche relative all'ultimo anno disponibile:

#### Grafico 8: posizione dei paesi G-7

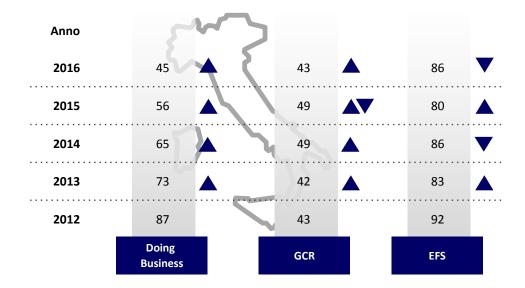
(fonti: Doing Business 2016, World Competitiveness Report 2015-2016, Economic Freedom Score 2016)

			0		•	N N N N N N N N N N N N N N N N N N N	
Doing Business 2016	45	14	27	15	34	6	7
GCR 2016	43	13	22	4	6	10	3
EFS 2016	86	6	75	17	22	10	11

Nota: DB (189 Paesi analizzati - Italia preceduta da Bielorussia e seguita dal Montenegro); GCR (Italia preceduta da Kazakistan e seguita da Lettonia); EFS (Italia preceduta da Marocco e seguita da Madagascar)

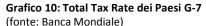
#### Grafico 9: evoluzione della posizione dell'Italia nei ranking negli ultimi 5 anni

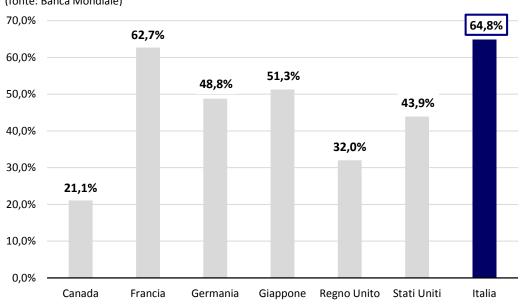
(fonti: Doing Business 2016, World Competitiveness Report 2015-2016, Economic Freedom Score 2016)



La posizione dell'Italia, benché in relativo miglioramento rispetto agli scorsi anni, non può essere considerata soddisfacente alla luce del fatto che è il secondo sistema manifatturiero europeo e la terza economia dell'Unione Europea. Scendendo maggiormente in profondità nell'analisi, si possono identificare alcuni fattori che contribuiscono ad indebolire la posizione in queste classifiche.

Da un'analisi comparata di questi rapporti emergono una serie di elementi ormai noti agli investitori internazionali che hanno una presenza in Italia. Secondo i risultati del World Competitiveness Report, le principali criticità relative alla possibilità di sviluppare business in Italia sono l'inefficienza della burocrazia, la pressione fiscale, l'accesso alle risorse finanziarie, la complessità del sistema fiscale, la restrittiva regolamentazione del mercato del lavoro, la corruzione.





Sulla stessa linea si pone l'indagine svolta da Heritage Foundation, che identifica nella corruzione, nella gestione della spesa pubblica e della libertà del mercato del lavoro le principali preoccupazioni riguardo lo stato dell'economia italiana, che appare essere sotto la media europea e del gruppo costituito dalle "free economies" per quanto attiene il punteggio assegnato.

A riprova di ciò, anche il rapporto della Banca Mondiale sottolinea simili problemi – tra i quali i principali identificati sono la risoluzione di dispute commerciali, la facilità nel pagamento delle imposte, la facilità nel commercio transfrontaliero marittimo – pur riconoscendo l'operato del Governo italiano in materia di mercato del lavoro per l'implementazione del "Jobs Act" che semplifica le regole e favorisce il processo di entrata ed uscita, riducendo tempi e costi legati alle dispute.

Se si dovessero perciò elencare i principali fattori frenanti che rendono l'Italia non particolarmente attrattiva come destinazione per intraprendere business potremmo considerare questi 5:

- 1. Inefficienza della burocrazia
- 2. Funzionamento del sistema giudiziario, con riferimento particolare a quello civile
- 3. Pressione fiscale e complessità del sistema fiscale
- 4. Difficoltà nell'accesso al credito
- 5. Rigidità del mercato del lavoro

Una sostanziale conferma di quanto espresso sopra si ritrova nella sintesi dell'Investment Climate Statement 2015, documento redatto dal Dipartimento di Stato americano che funge da bussola per gli investitori americani: "The Italian government's efforts to implement new investment promotion policies to position Italy as a desirable investment destination were undermined in part by Italy's ongoing economic weakness, setbacks to reform initiatives, and lack of consistent progress on structural reforms that could repair the lengthy and often inconsistent legal and regulatory systems, unpredictable tax structure and layered bureaucracy. However, Italy's economy is moving into fragile recovery after its longest recession in recent memory and there appears to be political momentum for improvements to Italy's investment climate".

Particolare enfasi all'interno del documento è posta sul funzionamento del sistema giudiziario, sull'accesso al credito, sul mercato del lavoro e sulla corruzione.

Su alcuni di questi problemi l'attuale Governo ha posto – o sta lavorando per porre – in essere misure strutturali di carattere legislativo che hanno l'obiettivo di migliorare la competitività del sistema economico, rendendolo maggiormente attrattivo ed ospitale per l'intrapresa di attività economiche.

Nel prossimo capitolo si concentrerà l'attenzione sulle più importanti riforme affrontate dall'esecutivo in carica.

# 2. LE RIFORME INTRAPRESE IN ITALIA

## 2.1 La riforma del lavoro

Per sostenere la crescita economica nonché per incentivare le assunzioni e gli investimenti, l'Italia sta creando un mercato del lavoro più flessibile, caratterizzato da regole più semplici in tema di assunzioni e licenziamenti.

Nel marzo 2014, il neo insediato Governo Renzi annunciava infatti una radicale riforma del diritto del lavoro comunemente nota con il nome di "Jobs Act". Si tratta di una serie di interventi normativi che, pur se frutto di provvedimenti diversi, sono fra loro organici e funzionalmente mirati ad una necessaria modernizzazione del mercato del lavoro italiano.

La prima misura adottata è stata, nella primavera del 2014, la liberalizzazione del contratto a tempo determinato. Per cinquanta anni tali contratti potevano essere utilizzati solo in presenza di specifiche ragioni di carattere tecnico, organizzativo, produttivo o sostitutivo, da indicarsi dettagliatamente nel contratto, e l'insussistenza delle quali comportava la conversione in un rapporto a tempo indeterminato. Oggi, invece, il contratto a tempo determinato può essere utilizzato liberamente e senza causali, per un periodo massimo di trentasei mesi (comprensivo di eventuali proroghe, ammesse fino ad un massimo di cinque). Il numero complessivo di contratti a termine attivati non può però eccedere il limite del 20% del numero dei lavoratori a tempo indeterminato, ma il superamento di tale limite comporta solo l'applicazione di una sanzione amministrativa.

Nel corso del 2015 il Governo italiano ha poi emanato diversi decreti legislativi al fine di implementare un articolato programma di riforme volto a: (i) riorganizzare e ridurre le numerose tipologie contrattuali esistenti; (ii) incentivare le assunzioni a tempo indeterminato attraverso sgravi contributivi e una maggiore flessibilità in uscita; (iii) adottare un sistema di welfare più uniforme; (iv) facilitare la possibilità di assegnare ai lavoratori mansioni diverse, ecc.

Fra le numerose riforme, la novità più rilevante è probabilmente la nuova disciplina dei licenziamenti entrata in vigore il 7 marzo 2015, che si applica ai lavoratori a tempo indeterminato assunti dopo tale data. Per questi lavoratori le nuove norme hanno eliminato un tratto distintivo del nostro ordinamento fin dagli anni Settanta, ossia l'obbligo di reintegrare il lavoratore quale sanzione tipica in caso di licenziamento illegittimo da parte di imprese di medio-grandi dimensioni. Infatti, per la maggior parte delle ipotesi di licenziamento illegittimo di lavoratori neoassunti è oggi previsto solo il pagamento di un'indennità economica, la cui entità è commisurata esclusivamente all'anzianità di servizio (2 mensilità per ogni anno di servizio, e comunque con un minimo di 4 e un massimo di 24 mensilità). La reintegrazione sopravvive invece solo come rimedio straordinario in un numero molto limitato di casi, quali il licenziamento discriminatorio o il licenziamento disciplinare dove il fatto contestato al lavoratore non sussista o non sia a lui addebitabile.

Inoltre, a partire dal 2015 sono stati introdotti vantaggiosi sgravi contributivi per le assunzioni a tempo indeterminato. In particolare, i datori di lavoro che assumono a tempo indeterminato nel corso del 2016 beneficiano, al ricorrere di determinate condizioni, di uno sgravio contributivo fino ad un massimo di € 3.250 all'anno per 24 mesi. Ed è proprio tale sgravio che può rendere oggi il contratto a tempo indeterminato la tipologia contrattuale più conveniente in termini di costo del lavoro (retribuzione + contributi previdenziali).

La stagione delle riforme non è però ancora finita. È infatti all'esame del Parlamento un disegno di legge sulla disciplina del lavoro autonomo e del cosiddetto *smart working* (la possibilità di svolgere parte dell'attività lavorativa al di fuori dei locali aziendali), il tutto, ancora una volta, con il chiaro obiettivo di rendere il mercato del lavoro italiano più moderno, efficiente e attrattivo per gli investimenti.

### 2.2 La riforma della Pubblica Amministrazione

I principi generali della riforma della Pubblica Amministrazione sono contenuti nella legge 7 agosto 2015, n. 124, recante "Deleghe al Governo in materia di riorganizzazione delle amministrazioni pubbliche". Lo strumento legislativo utilizzato è quello della legge delega, che necessita, per l'attuazione della riforma, della successiva adozione di decreti legislativi da parte del Governo, che ad oggi, sono in via di approvazione.

La riforma nasce dall'esigenza di superare le inefficienze in ambito organizzativo degli organi e degli uffici della Pubblica Amministrazione e il significativo numero di oneri burocratici che caratterizzano i procedimenti amministrativi. Tali elementi costituiscono, infatti, un freno alla crescita economica e sociale, e rendono il Paese meno attrattivo rispetto alle potenzialità nei confronti di investitori privati, sia italiani che stranieri.

In generale, gli obiettivi che il Governo intende raggiungere attraverso tale riforma sono quelli di riordinare la disciplina di alcuni settori strategici e di rendere più efficiente la "macchina" amministrativa, riducendo i tempi d'azione della Pubblica Amministrazione e l'incertezza degli esiti, con l'effetto di rendere il Paese più attraente per i capitali stranieri.

La Legge 124/2015, incide su numerosi settori della P.A. In questa sede ci si limita a sottolineare le principali novità contenute nella Legge 124/2015, che riguardano:

- L'adozione di un Testo Unico per il riordino della disciplina delle partecipazioni societarie delle amministrazioni, con la finalità di tutelare e stimolare la concorrenza e aumentare l'efficienza di tali società, attraverso la ridefinizione delle regole per la loro costituzione e per l'assunzione, il mantenimento e anche la dismissione di partecipazioni societarie da parte di amministrazioni pubbliche, la creazione di un preciso regime che regoli le responsabilità degli amministratori e del personale delle società. È previsto, in capo alle amministrazioni pubbliche, l'obbligo di effettuare annualmente un'analisi dell'assetto complessivo delle società in cui detengono partecipazioni, dirette o indirette, predisponendo, nel caso in cui ne ricorrano i presupposti previsti dalla legge, un piano di riassetto e razionalizzazione di tali società. Metodologicamente, si saluta con favore la scelta del legislatore di adottare di un Testo Unico in materia, con la conseguenza di rendere la relativa disciplina più omogenea e meno frammentata.
- L'adozione di un Testo Unico per il riordino della disciplina in materia di servizi pubblici locali
  di interesse economico generale, ispirata a criteri di efficacia ed efficienza nell'erogazione del
  servizio e finalizzata all'implementazione della concorrenza e della parità di trattamento tra
  pubblico e privato.
- L'adozione di un regolamento per la semplificazione e accelerazione dei procedimenti amministrativi. Il Presidente del Consiglio dei Ministri potrà attivare procedure accelerate, previa deliberazione del Consiglio dei Ministri, per i procedimenti relativi a investimenti strategici, alla localizzazione, la progettazione e la realizzazione delle opere di interesse generale o lo stabilimento degli impianti produttivi, nonché l'avvio di attività imprenditoriali suscettibili di avere effetti positivi sull'economia e l'occupazione, con una riduzione dei termini procedimentali fino al cinquanta per cento rispetto ai termini ordinari stabiliti per il procedimento amministrativo. Qualora le amministrazioni coinvolte non rispettino i termini acceleratori, potrebbero essere previsti poteri sostitutivi da parte del Presidente del Consiglio dei Ministri. Tale regolamento, ridurrà significativamente gli ostacoli di ordine burocratico garantendo ad eventuali investitori tempi certi e rapidi.

- L'introduzione dello Spid (Sistema pubblico per la gestione dell'identità digitale), attraverso il quale cittadini e imprese, con un codice pin unico e con una sola password, potranno accedere ai servizi online della Pubblica Amministrazione in modo più rapido e con minori costi
- Per ottenere il massimo livello di trasparenza, è prevista la possibilità di accesso generalizzato per cittadini e imprese ai dati e ai documenti della Pubblica Amministrazione, anche se non pubblicati, attraverso il Freedom Of Information Act (FOIA).
- La riorganizzazione, anche attraverso l'accorpamento in unici uffici a livello territoriale, delle
  amministrazioni centrali, con una razionalizzazione delle funzioni al fine di semplificare e
  velocizzare l'attività procedimentale della Pubblica Amministrazione nei confronti di cittadini
  e imprese.
- Una implementazione della digitalizzazione dell'azione amministrativa, in base al principio del digital first, al fine di un processo di progressivo switch off delle procedure analogiche da parte della Pubblica Amministrazione, che sarà tenuta a produrre e trasmettere i propri atti e documenti esclusivamente in modalità elettronica e in formato digitale. Ciò permetterà di realizzare comunicazioni più tempestive e meno onerose.
- Viene inoltre prevista la modifica di strumenti fondamentali per i cittadini e per l'esercizio di attività di impresa, quali la segnalazione certificata di inizio attività e la conferenza dei servizi, che saranno modificati, secondo i principi contenuti nella legge delega, in un'ottica di abbreviazione dei termini dei procedimenti e di certezza del diritto per cittadini e imprese. Viene peraltro ulteriormente esteso l'ambito di applicazione dell'istituto del silenzio-assenso tra amministrazioni pubbliche e tra amministrazioni pubbliche e gestori di beni o servizi pubblici, con l'obiettivo di ridurre gli oneri burocratici in capo alle amministrazioni nell'emanazione dei provvedimenti e implementare la rapidità dell'azione amministrativa.

Altra riforma di rilevanza strategica sul versante del pubblico è quella attuata con la recente entrata in vigore del D.Lgs. 50/2016, recante il nuovo Codice dei contratti pubblici (appalti e concessioni), in recepimento delle Direttive europee n. 2014/23/UE, 2014/24/UE e 2014/25/UE, i cui principi sono volti ad una maggiore apertura del mercato (anche a favore delle medie e piccole imprese) e ad un contenimento dei tempi di realizzazione delle opere.

A cornice del generale processo riformatore iniziato negli ultimi anni, va inoltre sottolineata la particolare attenzione mostrata da parte del legislatore in materia di prevenzione e repressione dei fenomeni corruttivi.

A tale riguardo deve menzionarsi l'adozione della legge 6 novembre 2012, n. 190, recante "Disposizioni per la prevenzione e la repressione della corruzione e dell'illegalità" (cd. Legge anticorruzione), adottata in attuazione di Convenzioni internazionali, che ha individuato, in ambito nazionale, l'Autorità Nazionale Anticorruzione quale organo deputato all'attività di controllo, di prevenzione e di contrasto della corruzione e dell'illegalità nella Pubblica Amministrazione.

La legge prevede una complessa attività di pianificazione e controllo, che coinvolge tutti i diversi livelli di Governo e che ha come elemento essenziale il Piano Nazionale Anticorruzione, adottato dall'Autorità Nazionale Anticorruzione su proposta del Dipartimento della funzione pubblica e al quale le singole amministrazioni sono obbligate ad uniformarsi.

Con successivi interventi normativi e regolamentari, il Governo e il Parlamento hanno ampliato i poteri e le funzioni dell'Autorità Nazionale Anticorruzione, così confermando che la prevenzione e la repressione della corruzione sono un obiettivo fondamentale per la piena attuazione del processo riformatore nel Paese.

## 2.3 La riforma fiscale

Due anni fa il legislatore italiano ha avviato una serie di ambiziose riforme in ambito tributario, soprattutto grazie all'approvazione della legge delega per un sistema fiscale più equo, trasparente e orientato alla crescita (Legge Delega 11 marzo 2014, n. 23). Con i decreti attuativi sono state introdotte importanti innovazioni di particolare impatto sui contribuenti, con significativi riflessi sull'operatività dell'Agenzia delle Entrate. A spingere il legislatore all'introduzione di tali nuove regole fiscali, è stata soprattutto l'esigenza di superare l'alto grado di incertezza che ha spesso caratterizzato l'ordinamento fiscale italiano, con effetti negativi sul potenziamento del Paese nello scenario internazionale e sulle decisioni di investimento in particolare dall'estero, penalizzando, dunque, la crescita economica.

Tra i più importanti interventi attuativi della riforma fiscale vanno segnalate le misure previste da alcuni dei decreti delegati, in particolar modo quello in materia di crescita ed internazionalizzazione delle imprese, che mira a rendere il nostro Paese più attrattivo e competitivo. L'Italia, infatti, è da tempo coinvolta - sia a livello comunitario (con gli accordi in materia di scambio di informazioni) che in ambito OCSE (attraverso la partecipazione al Progetto BEPS - Base Erosion and Profit Shifting) - in un'opera di adeguamento ed armonizzazione delle proprie norme fiscali agli standard regolamentari internazionali proprio al fine di garantire una reale e stabile crescita economica in un panorama economico globale quale quello attuale.

In questo contesto, il Decreto Crescita ed internazionalizzazione, nel suo complesso, intende rafforzare il ruolo che il Fisco deve svolgere a sostegno delle imprese ossia quello di ridurre i vincoli alle operazioni transfrontaliere e creare un quadro normativo quanto più certo e trasparente per gli investitori. Tra le misure volte a rafforzare detto ruolo assumono rilevo quelle che prevedono gli accordi preventivi per le imprese con attività internazionale, aventi ad oggetto diverse fattispecie di rilievo transnazionale (con particolare attenzione al cd. transfer pricing) e diretti a rafforzare la cooperazione tra l'Amministrazione finanziaria ed i gruppi multinazionali in via anticipata rispetto all'eventuale attività di accertamento.

All'istituto degli accordi preventivi per le imprese con attività internazionale si affianca l'introduzione, nel nostro ordinamento, dell'interpello sui nuovi investimenti. L'intervento mira a garantire alle imprese, italiane ed estere, che intendono effettuare rilevanti investimenti in Italia, un'assistenza fiscale completa. L'investitore, infatti, potrà presentare all'Agenzia delle Entrate un piano nel quale descrivere l'ammontare dell'investimento, i tempi e le modalità di realizzazione dello stesso, l'incremento occupazionale ed i riflessi, anche in termini quantitativi, che l'investimento avrà rispetto al sistema tributario italiano. La finalità è, dunque, quella di dare certezza alle imprese (soprattutto estere) che intendono effettuare investimenti rilevanti in Italia in merito ai profili fiscali del loro piano di investimenti e delle operazioni societarie pianificate per metterlo in atto.

Tra le altre misure significative di recente approvazione vanno, inoltre, segnalate le nuove norme in materia di:

- *i.* Patent Box, con la parziale esenzione dei redditi derivanti dall'utilizzo di beni immateriali, finalizzata a rilanciare la ricerca e lo sviluppo;
- ii. Certezza del diritto nei rapporti tra Fisco e contribuente, con l'introduzione di una disciplina generale dell'abuso del diritto maggiormente conforme agli standard comunitari ed internazionali e di nuove modalità di interlocuzione costante con i grandi contribuenti quali, segnatamente, il regime di cooperative compliance;
- iii. Prospettata riduzione dell'aliquota dell'imposta sul reddito delle società (IRES) di 3,5 punti percentuali (dall'attuale 27,5% al 24%), a decorrere dal 1 gennaio 2017;
- iv. Riordino della disciplina degli interpelli, attraverso cui sono state eliminate diverse forme di interpello obbligatorio per alleggerire gli adempimenti a carico dei contribuenti, e ridotti i tempi di risposta da parte dell'Amministrazione per assicurare una maggiore tempestività (per gli interpelli "ordinari", per esempio, i tempi sono ridotti da 120 a 90 giorni) estendendo, a garanzia del contribuente, la regola del silenzio-assenso a tutte le tipologie di interpello;
- v. Riforma del contenzioso tributario, con maggiori possibilità di giungere ad una conciliazione giudiziale durante il corso del processo tributario;
- vi. Revisione del sistema sanzionatorio, con una generale riduzione delle sanzioni amministrative e penali laddove non siano riscontrate condotte fraudolente;
- vii. Voluntary Disclosure, ossia la procedura finalizzata a regolarizzare le attività finanziarie o patrimoniali detenute all'estero e non dichiarate al Fisco, in un'ottica di collaborazione con l'Amministrazione finanziaria e di notevole riduzione delle sanzioni.

La speranza, dunque, è che le nuove misure fiscali unitamente all'impegno quotidiano dei diversi operatori coinvolti sul campo (imprese, consulenti e uffici fiscali) rappresentino una risposta concreta all'esigenza sempre più diffusa di un cambio di passo nei rapporti tra Fisco e contribuenti.

## 2.4 La riforma della giustizia civile

Recentemente, il Governo italiano ha più volte sottolineato la centralità per il sistema Paese di un progetto di riforma della giustizia civile, intervenendo a più riprese nell'ambito di un programma riformatore teso a restituire efficienza e celerità al settore, nella prospettiva di offrire maggiori certezze e garanzie a imprese e investitori nei loro rapporti commerciali e nella relativa stabilità.

I più recenti provvedimenti in questa direzione sono: il D.L. n. 132/2014 ("Misure urgenti di degiurisdizionalizzazione"), il D.L. n. 83/2015 ("Decreto Giustizia per la crescita"), nonché il D.L. n. 59/2016 ("Decreto banche").

Le linee guida di questi interventi legislativi sono state le seguenti:

- Informatizzazione del processo civile ordinario e di volontaria giurisdizione, con possibilità di
  promuovere e svolgere i procedimenti giudiziari direttamente in forma telematica davanti ai
  Tribunale e alle Corti di Appello, con una possibile maggiore efficienza nella relativa gestione.
  Tale intervento mira a conseguire, e in parte sta conseguendo, un complessivo
  miglioramento del funzionamento degli uffici giudiziari, oltre che una considerevole
  riduzione, per i creditori, delle tempistiche necessarie per l'ottenimento di decreti ingiuntivi
  finalizzati al recupero dei propri crediti insoluti.
- Potenziamento degli strumenti di alternative dispute resolution, attraverso l'introduzione dell'istituto della negoziazione assistita, accordo avente valore di titolo esecutivo che può essere raggiunto dalle parti, tramite i propri avvocati, al fine di comporre in via stragiudiziale la controversia insorta, senza dover far ricorso né all'autorità giudiziaria, né ad altre figure professionali (arbitri o mediatori). Come per la mediazione, anche per la negoziazione assistita sono stati previsti alcuni casi di obbligatorietà, nell'ottica di ridurre il tasso di litigiosità e permettere un decongestionamento degli uffici giudiziari, con effetti diretti sulla durata complessiva dei contenziosi. In tale prospettiva, recependo un orientamento giurisprudenziale già emerso, è stata altresì introdotta la possibilità di trasferire un processo già pendente dal giudice ordinario ad uno o più arbitri, la cui decisione avrà comunque efficacia esecutiva pari a quella di una sentenza.
- Accelerazione e semplificazione dei procedimenti di espropriazione forzata per il recupero
  coattivo del credito, con un occhio di riguardo non solo alle sofferenze bancarie e alla
  gestione dei cosiddetti non performing loans, ma altresì alla competitività delle imprese,
  spesso finanziariamente penalizzate proprio dalle difficoltà di recupero. Tali obiettivi sono
  stati perseguiti mediante:
  - □ Il riconoscimento di una maggior tutela al creditore, a fronte di azioni strumentali promosse dai debitori al solo scopo di ritardare i pagamenti (provvisoria esecutività dei decreti ingiuntivi sulle somme non contestate dal debitore; limite temporale per la proposizione del procedimento di opposizione all'esecuzione);
  - ☐ La realizzazione di un sistema informatico a disposizione dei creditori, per la ricerca dei beni dei debitori a fini dell'espropriazione forzata;
  - ☐ Una riduzione nei tempi di vendita dei beni espropriati, con l'aspettativa anche di un risparmio di costi per il creditore procedente (limitazione dei tentativi di vendita dei beni mobiliari, riduzione dei termini processuali nelle procedure di espropriazione immobiliare, attribuzione della facoltà di assegnare direttamente a un terzo, indicato dal creditore, la proprietà del bene pignorato);
  - Un'accelerazione nei tempi di rimborso dei creditori anche in corso di procedure esecutive attraverso la previsione di progetti parziali di distribuzione delle somme;
  - ☐ Un'implementazione degli strumenti telematici a disposizione per le attività da svolgere nell'ambito delle procedure espropriative (versamento della cauzione, presentazione delle offerte, svolgimento della gara tra gli offerenti), nonché la creazione di un portale delle vendite dei beni espropriati interamente digitalizzato.

		erventi sulle procedure di gestione della crisi di impresa con l'introduzione di disposizioni e prevedono, in caso di fallimento:
		Norme più severe per l'attività dei curatori in ordine ai tempi per la liquidazione dell'attivo fallimentare e alla revoca per giusta causa, con il fine di velocizzare la definizione delle procedure;
		Previsioni che consentono la possibilità di svolgere in via telematica le adunanze e le udienze di verifica dei crediti;
	Pei	gli strumenti alternativi al fallimento:
		Con riferimento al concordato preventivo, un maggior coinvolgimento dei creditori e un freno agli abusi nell'utilizzazione di questo strumento. Al riguardo, rilevano la possibilità di presentare proposte concorrenti rispetto a quella del debitore, l'introduzione di procedure competitive in caso di cessione o affitto di rami azienda o di singoli cespiti di beni, la previsione di una soglia minima di pagamento in favore dei creditori chirografari. Inoltre, al fine di garantire la possibilità per l'impresa in crisi di contare su un sostegno finanziario durante la procedura, è stata introdotta la facoltà di ottenere nuova finanza prededucibile anche nella fase preparatoria alla presentazione della proposta e del piano;
		Con riferimento agli accordi di ristrutturazione dei debiti (182 bis legge fallimentare), la possibilità di stipulare, a determinate condizioni, intese idonee a vincolare anche istituti di credito o intermediari finanziari non aderenti, intese che possono riguardare l'intero accordo di ristrutturazione o, più semplicemente, una moratoria temporanea nella gestione dei crediti.
•	Int	roduzione di un registro digitalizzato delle procedure esecutive, concorsuali e di gestione

L'ondata riformatrice non sembra doversi arrestare ai più recenti interventi segnalati. Sono, infatti, attualmente al vaglio parlamentare due ulteriori importanti progetti di riforma:

tempestivo e costante monitoraggio dei propri debitori.

della crisi d'impresa, nel quale dovranno confluire tutte le informazioni ed i documenti sulle procedure di espropriazione forzata, fallimento, concordato preventivo, liquidazione coatta amministrativa, omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti e amministrazione straordinaria. Questo nuovo strumento è volto a garantire maggiore trasparenza agli operatori economici per una migliore gestione dei crediti deteriorati, attraverso un

- Lo schema di disegno di legge delega, elaborato dalla Commissione Rordorf per la riforma dell'intera materia dell'insolvenza e delle procedure concorsuali, che, tra le altre novità, dovrebbe finalmente portare all'ingresso delle misure preventive di allerta della crisi d'impresa;
- Il disegno di legge delega per l'efficienza del processo civile, finalizzato ad un riassetto formale e sostanziale del codice di procedura civile e della correlata legislazione speciale, in funzione degli obiettivi di semplificazione, speditezza e razionalizzazione del processo civile. In tale progetto sono previste nuove rilevanti disposizioni in linea con le recenti riforme miranti a una razionalizzazione dell'ordinamento giudiziario, attraverso la soppressione e l'accorpamento di molti uffici, e alla relativa specializzazione (si veda, ad esempio, la costituzione del Tribunale delle Imprese che nel tempo è destinato a vedere accresciute le sue competenze); ciò con l'obiettivo di perseguire ulteriormente l'obbiettivo della riduzione della durata media dei giudizi, nonché un accresciuto livello di competenza per materia degli organi giudiziari.

### 2.5 La riforma del sistema del credito

Negli ultimi anni, il Governo italiano (dal Governo Monti sino all'attuale Governo Renzi) ha mirato, tramite profonde riforme strutturali, alla creazione e sviluppo (anche sulla scorta di quanto fatto in altri paesi comunitari) di fonti di finanziamento alternative al tradizionale canale bancario. A tal proposito, segnaliamo di seguito le principali novità normative:

#### Riforma sui Mini-Bond

II D.L. n. 83/2012, convertito nella Legge n. 221/2012 (il cosiddetto "Decreto per la Crescita") ha facilitato l'accesso al mercato obbligazionario da parte di società non quotate, rimuovendo talune restrizioni legali nonché oneri fiscali che, fino alla data dell'entrata in vigore di tale Decreto, hanno di fatto impedito alle società non quotate l'emissione di bond. I bond possono ora essere emessi da piccole/medie imprese ("PMI") oltre il limite quantitativo previsto dal Codice Civile per le emissioni obbligazionarie (i.e. il doppio del capitale sociale) e beneficiando del regime fiscale favorevole previsto per l'emissione obbligazionaria da parte delle società quotate, a condizione che le obbligazioni così emesse: siano quotate su un mercato regolamentato europeo o su un sistema multilaterale di negoziazione europeo ("MTF"). Per completezza – a condizione che il sottoscrittore sia un investitore qualificato – la quotazione delle obbligazioni (purché le stesse non superino il limite del doppio del capitale sociale) non è richiesta per beneficiare del regime fiscale favorevole.

#### Riforma della Cartolarizzazione

Il D.L. n. 145/2013, convertito nella Legge n. 9/2014 (il cosiddetto "Decreto Destinazione Italia") (i) ha esteso le innovazioni, nonché colmato talune lacune, del precedente Decreto per la Crescita; e (ii) in combinato disposto con il successivo D.L. n. 91/2014, convertito nella Legge n 116/2014 (il cosiddetto "Decreto Competitività"), ha introdotto numerose modifiche particolarmente significative al quadro normativo relativo alla legge sulla cartolarizzazione italiana e ha reso l'investimento in titoli di debito più fruibile ad un più ampio pubblico di sottoscrittori, prevendo in particolare:

- L'acquisto diretto di *corporate bond*/CBO/cambiali finanziarie da parte di un veicolo di cartolarizzazione italiano;
- La sottoscrizione da parte di un singolo investitore di titoli emessi da parte di un veicolo di cartolarizzazione italiano (operazioni ad investitore unico);
- Il rafforzamento della segregazione patrimoniale del veicolo di cartolarizzazione italiano e un ampliamento delle deroghe al regime ordinario di revocatoria nel caso di fallimento dei debitori ceduti;
- La semplificazione delle formalità per la cessione di crediti commerciali nonché di "crediti pubblici" (ossia quelli vantati nei confronti di enti pubblici);
- L'ampliamento degli asset sottostanti alle operazioni di covered bond.

#### Garanzia dello Stato sulla Cartolarizzazione delle sofferenze (GACS)

Con il D.L. n. 18 del 14 febbraio 2016 convertito nella Legge n. 49/2016 (il cosiddetto "Decreto Banche") relativo alla garanzia statale sulle cartolarizzazioni delle sofferenze (cosiddette "GACS"), il Governo italiano ha dato attuazione ad uno schema di garanzia a supporto della cessione ed eliminazione dei crediti in sofferenza dai bilanci delle banche italiane. Questo schema sarà in vigore fino al 16 agosto 2017, ma il Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF") può estendere il periodo fino ad un massimo di ulteriori 18 mesi. La garanzia dovrà essere emessa dal MEF per coprire il periodico pagamento dell'interesse e finalizzare la restituzione del capitale con esclusivo riferimento ai titoli senior emessi nel contesto di un'operazione di cartolarizzazione.

Una cartolarizzazione può godere del presente schema di garanzia statale a condizione che:

- Sia realizzata ai sensi della Legge italiana sulla Cartolarizzazione (i.e. Legge n. 130 del 30 aprile 1999);
- Il cedente sia una banca italiana;
- I beni oggetto di cartolarizzazione siano sofferenze e vengano trasferiti per un importo non superiore al valore contabile netto alla data della cessione;
- La senior tranche debba avere previamente ottenuto un proprio livello di rating e debba prevedere una remunerazione a tasso variabile;
- Il rimborso del capitale e il pagamento degli interessi della *junior tranche* sia subordinato al pieno rimborso delle *tranche mezzanine* e *senior*;
- La gestione del portafoglio di sofferenze sia realizzata da un gestore esterno indipendente;
- Solo investitori terzi diversi dallo Stato possano sottoscrivere o acquistare junior o mezzanine tranche.

L'interesse rivolto al tema dei crediti in sofferenza è confermato dalla creazione del "Fondo Atlante", un fondo alternativo di investimento privato finalizzato al supporto di alcune banche italiane attraverso aumenti di capitale ed eliminazione dei crediti in sofferenza dai bilanci delle medesime.

#### Riforma sul finanziamento diretto

Il Decreto Destinazione Italia e il Decreto Competitività mirano all'ampliamento e alla diversificazione delle forme di finanziamento. A tal fine, entrambe le riforme estendono, al ricorrere di determinate condizioni, il novero di soggetti (diversi dalle banche e dagli intermediari finanziari non bancari) autorizzati alla diretta concessione del credito a favore di società italiane, e precisamente a:

Fondi comuni di investimento italiani – allo stato attuale i fondi comunitari non possono
ancora concedere finanziamenti in favore di società italiane, tuttavia, nei prossimi mesi
troverà attuazione il regolamento sul finanziamento diretto da parte di fondi alternativi di
investimento europei (introdotto dal Decreto Banche) che finalmente consentirà agli UE FIA
di concedere credito a vantaggio delle imprese italiane;

- Compagnie assicurative italiane;
- Società veicolo di cartolarizzazione italiane il 9 marzo 2016 la Banca d'Italia ha emesso il tanto atteso regolamento attuativo del Decreto Competitività al fine di autorizzare le società veicolo di cartolarizzazione italiane ad operare in qualità di finanziatore diretto ai sensi dell'articolo 1-ter della Legge sulla Cartolarizzazione. Le società veicolo di cartolarizzazione, potranno ora utilizzare i proventi dei titoli ABS anche per finanziare direttamente soggetti, diversi da individui e piccole imprese, ai sensi di un contratto di finanziamento, nella forma classica. A tal fine, nel processo di origination la società veicolo di cartolarizzazione deve essere supportata da una banca o da un intermediario finanziario.

#### Rafforzamento del sistema bancario

Il D.L. n. 59/2016 conferma l'intenzione del Governo italiano di rafforzare il sistema bancario attraverso l'introduzione delle seguenti novità normative:

- Pegno non-possessorio: grazie a tali previsioni di nuova introduzione, le imprese iscritte al Registro delle Imprese possono oggi costituire un pegno sui beni mobili presenti e futuri, determinati o determinabili (purché nel limite di un ammontare massimo predeterminato) funzionali o comunque connessi all'attività d'impresa, senza che si renda necessario – per la valida costituzione del pegno – lo spossessamento di tali beni, come invece attualmente previsto dalla normativa codicistica;
- "Patto Marciano": a seguito di tale novità legislativa, un contratto di finanziamento stipulato tra un'impresa e una banca (o altro ente debitamente autorizzato a svolgere attività di finanziamento diretto) può essere garantito dalla cessione in proprietà di un bene immobile o di altro diritto immobiliare a favore dei creditori della società;
- Novità e maggiore trasparenza relativa all'escussione e alle procedure concorsuali: tali
  previsioni sono finalizzate a migliorare l'efficienza e la rapidità delle procedure fallimentari e
  di escussione, attraverso, inter alia, la riduzione dei termini per la vendita dei beni escutibili,
  semplificazioni tecniche e procedurali, e agevolazione dell'accesso a qualsiasi informazione
  relativa allo stato delle procedure esecutive e concorsuali (a tal fine è stato istituito un
  registro telematico delle procedure concorsuali ed esecutive in corso fruibile ai creditori).

#### Modifiche del sistema bancario

L'assoluta attenzione rivolta dal Governo a favore di un più efficiente e agevole accesso al credito, nonché del rafforzamento del sistema bancario nel suo complesso, di cui si è parlato sopra, è confermata anche da talune riforme strutturali che hanno interessato le banche. In particolare, il D.L. n. 3/2015, convertito nella Legge n. 33/2015, entrata in vigore il 26 marzo 2015 ha introdotto profonde innovazioni al sistema istituzionale e decisionale delle banche; in particolare:

- Obbligo per le 10 maggiori banche popolari italiane di trasformarsi in società per azioni al ricorrere di determinate condizioni entro dicembre 2016;
- Introduzione di *quorum* speciali per l'approvazione di eventuali trasformazioni da parte delle banche popolari (non obbligate per legge) in banche aventi forma di società per azioni;

- Limitazioni al rimborso della quota in caso di recesso del socio a seguito, *inter alia*, della trasformazione di cui sopra;
- Creazione di una distinzione radicale tra le banche popolari (che vengono sempre più assimilate alle banche costituite in forma di società per azioni sia nella *governance* che nell'assetto istituzionale) e le banche di credito cooperativo.

Tali novità – che sono alcuni degli aspetti più significativi delle riforme al sistema bancario – intervengono radicalmente sia sull'assetto istituzionale delle banche che sulle procedure decisionali delle medesime (attraverso una profonda riforma della corporate governance delle medesime). Le stesse si prefiggono l'obiettivo di incrementare l'efficienza del sistema bancario e l'accesso al credito da parte delle imprese, nonché garantire una maggiore trasparenza, sia nei rapporti interni delle banche che nei confronti del pubblico, al fine anche di rafforzare la fiducia del mercato nell'impresa bancaria italiana, agevolare e stimolare il ricorso al credito mediante il più classico canale bancario.

Tale ultima finalità è stata peraltro perseguita anche attraverso significative riforme fiscali intervenute nel corso degli ultimi anni articolate sia nella forma di concessione di sgravi fiscali alle imprese che nel taglio della pressione fiscale alle medesime tramite (citiamo ad esempio la creazione dell'imposta sostitutiva applicabile ai finanziamenti a medio-lungo termine, tagli/esenzioni alle ritenute d'acconto applicabili, aumento dei crediti fiscali e degli incentivi).

# 2.6 Il Decreto Sblocca Italia – rilancio del mercato immobiliare italiano

Il Decreto Legge n. 133 del 12 settembre 2014 (noto come "Decreto Sblocca Italia"), convertito con modifiche in Legge 164/2014, ha introdotto talune misure finalizzate ad incrementare gli investimenti che vanno nella direzione di una minor rigidità del mercato italiano, in linea con le best practice europee.

In particolare, l'accento è stato posto sul rilancio dello sviluppo del mercato immobiliare italiano, eliminando quelle rigidità che avevano costituito una significativa barriera all'accesso per gli investitori.

Nel novero delle disposizioni incluse nel Decreto Sblocca Italia, si segnalano tre interventi: (i) la liberalizzazione delle grandi locazioni non abitative; (ii) l'introduzione del "rent to buy"; e (iii) la semplificazione e gli incentivi fiscali adottati in relazione alle società di investimento immobiliare quotate (SIIQ).

#### La liberalizzazione delle grandi locazioni non abitative

L'articolo 18 del Decreto Sblocca Italia ha introdotto una liberalizzazione dei contratti di locazione di immobili ad uso non abitativo di maggiore rilevanza, per tali intendendosi i contratti per i quali è stabilito un canone annuo superiore a 250.000,00 Euro.

Si rammenta come, prima della approvazione del Decreto Sblocca Italia, la disciplina delle locazioni ad uso non abitativo, in gran parte contenuta nella originaria legge sull'equo canone (Legge 392/1978), era caratterizzata da notevoli elementi di rigidità, che erano stati introdotti dal legislatore dell'epoca allo scopo di tutelare la posizione del conduttore, tradizionalmente individuato come "contraente debole" del rapporto di locazione.

Riconosciuta l'inadeguatezza di tale impianto normativo rispetto al mutato scenario economico, il Decreto Sblocca Italia prevede che le parti di un contratto di locazione di maggior rilevanza abbiano la facoltà di concordare, anche in deroga alle previsioni della Legge 392/1978, termini e condizioni che, anteriormente all'introduzione del Decreto Sblocca Italia, sarebbero state nulle. In particolare le parti hanno facoltà di intervenire:

- sulla durata dei contratti di locazione, prevedendo un termine più breve di quello minimo di sei anni;
- sulla determinazione del canone di locazione (tramite, ad esempio, l'introduzione di clausole che prevedano la facoltà di adeguamento del canone nel corso del rapporto);
- sulla indennità di avviamento commerciale e il diritto di prelazione.

#### L'introduzione del "rent to buy"

L'articolo 23 del Decreto Sblocca Italia ha introdotto una specifica disciplina dei "contratti di godimento in funzione della successiva alienazione di immobili" (c.d. "rent to buy"). Per l'effetto, il rent to buy ha lasciato il campo dell'atipicità per entrare a far parte del nostro ordinamento quale nuova tipologia contrattuale caratterizzata.

Tra le previsioni maggiormente significative in materia di "rent to buy", si segnalano:

- la risoluzione del contratto in caso di mancato pagamento, anche non consecutivo, di un numero minimo di canoni, determinato dalle parti, non inferiore ad un ventesimo del loro numero complessivo;
- in caso di risoluzione per inadempimento del concedente, l'obbligo dello stesso di restituire la parte dei canoni imputata al corrispettivo, maggiorata degli interessi legali;
- in caso di risoluzione per inadempimento del conduttore, il diritto del concedente alla restituzione dell'immobile e ad acquisire interamente i canoni a titolo di indennità, se non è stato diversamente convenuto nel contratto.

# Semplificazione e incentivi fiscali adottati in relazione alle società di investimento immobiliare quotate (SIIQ)

L'articolo 20 del Decreto Sblocca Italia ha apportato modifiche alle previsioni in materia di società di investimento immobiliare quotate (SIIQ) per facilitare l'accesso al regime fiscale di favore previsto dalla Legge 296/2006. In particolare il legislatore ha, *inter alia*:

- modificato i requisiti partecipativi (la soglia massima detenibile da parte di un unico azionista è passata dal 51% al 60% ed è stata ridotta dal 35% al 25% la misura del flottante minimo);
- introdotto ulteriori agevolazioni e un nuovo regime di esenzione e distribuzione delle plusvalenze realizzate sugli immobili oggetto di locazione.

## 2.7 La riforma costituzionale italiana

È stato recentemente approvato un pacchetto di riforme costituzionali finalizzato alla semplificazione del sistema politico ed amministrativo italiano, la cui entrata in vigore dipenderà, peraltro, dall'esito del prossimo referendum costituzionale di ottobre 2016. La riforma ha tra i suoi obiettivi il superamento del c.d. "bicameralismo perfetto": la Camera dei Deputati diventerebbe l'unico organo eletto dai cittadini a suffragio universale diretto e l'unica assemblea che potrà approvare le leggi ordinarie e di bilancio dello Stato nonché accordare, o meno, la fiducia al Governo; il Senato, invece, sarebbe convertito in un organo rappresentativo delle autonomie regionali composto da 95 membri scelti dalle Regioni e 5 dal Presidente della Repubblica. La riforma si propone anche di introdurre un "nuovo" federalismo, abolendo le province, la competenza concorrente tra lo Stato e le regioni, e rimettendo diverse materie strategiche alla competenza esclusiva dello Stato.

## 2.8 Una valutazione economica delle riforme

Dopo aver presentato le principali riforme intraprese dall'attuale Governo, fornendo per ciascuna di esse una sintetica ma esaustiva descrizione dell'impatto che avranno sul sistema economico e giuridico, è utile presentare una stima dell'effetto economico, in termini di crescita percentuale del PIL, di queste riforme secondo quanto previsto da un'analisi dell'OCSE:

Grafico 11: effetto stimato delle riforme sulla crescita percentuale del PIL

(fonte: EY e OCSE la cui analisi non quantifica l'impatto di: Sblocca Italia e riforma del sistema del credito)

	Im	patto dopo 5 a	nni	Impatto dopo 10 anni		anni
Principali riforme attuate	PIL	Attraverso crescita occupazione	Attraverso crescita produttività	PIL	Attraverso crescita occupazione	Attraverso crescita produttività
Liberalizzazione dei mercati	1,5	-	1,5	2,6	-	2,6
Jobs Act	0,6	0,5	0,1	1,2	1,1	0,1
Riforma fiscale	0,7	0,5	0,2	1,6	1,6	0,0
Riforma della PA e della giustizia	0,7	-	0,6	0,9	-	0,9
Totale	3,4	1,0	2,4	6,3	2,7	3,6
Crescita annua media	0,7	0,2	0,5	0,6	0,3	0,4

Grafico 12: Stato di avanzamento delle riforme

(fonte: EY e OCSE la cui analisi non quantifica l'impatto di: Sblocca Italia e riforma del sistema del credito)

	Riforma		Stato di attua	nzione	
	La riforma della Pubblica Amministrazione	***	Approvata ad agosto 2015 la legge delega. Approvati 11 decreti attuativi e l'atto per la Libertà di Informazione	90%	
ß	La riforma della giustizia civile	***	Presentati a giugno 2014 i 3 punti centrali della riforma	70%	
	La riforma del fisco	***	Ultimi decreti attuativi adottati a settembre 2015	100%	
	La riforma del mercato del lavoro	***	Adottata nel dicembre 2014	100%	
ش	Il decreto Sblocca Italia e i piani nazionali dei trasporti e della logistica	***	A maggio 2016 è stato approvato il piano per la privatizzazione di una parte di Ferrovie dello Stato e una bozza per la riforma delle autorità portuali.	30%	
<u></u>	L'Agenda digitale e la riforma nel settore delle telecomunicazioni	***	A marzo 2015 sono stati approvati il Piano Nazionale Banda Larga e Crescita Digitale. A marzo 2016 è stato lanciato lo SPID (sistema pubblico per la gestione dell'identità digitale)	40%	

Dopo 5 anni il PIL subirebbe un'accelerazione dello 0,7%, che rappresenterebbe un importante balzo in avanti considerando le attuali stime di crescita, creando le condizioni per un sostanziale raddoppio rispetto all'incremento del PIL che è stato raggiunto nel 2015. Dopo 10 anni si avrebbe un aumento percentuale del PIL dello 0,6%, che sarebbe una base solida da cui partire per continuare e migliorare il percorso di sviluppo e crescita ipotizzato, intrinsecamente dipendente dalla qualità, profondità e audacia delle riforme messe in cantiere dall'attuale esecutivo.

Infine, la riforma costituzionale non avrebbe di per sé un effetto economico apprezzabile ma potrebbe essere la via per semplificare il processo parlamentare, rafforzando la capacità decisionale dell'esecutivo e conducendo, pertanto, a una maggiore velocità nell'adozione dei provvedimenti, a un maggiore coraggio nel varare riforme strutturali e a consolidare la stabilità politica italiana, fattore strategico per gli investitori internazionali.

# 3. La presenza americana in Italia e italiana negli Stati Uniti

Il rapporto tra Italia e Stati Uniti d'America è storicamente uno dei capisaldi su cui poggia la strategia economica, politica e commerciale del nostro Paese. Sin dal dopoguerra, laddove il Piano Marshall contribuì a ricostruire il tessuto industriale ed imprenditoriale italiano, uscito fortemente indebolito dal secondo conflitto mondiale, questo rapporto è sempre stato caratterizzato da una forte cooperazione. Tuttavia, i fattori frenanti precedentemente accennati non permettono all'Italia di essere al centro delle attenzioni degli investitori americani, nonostante la significativa presenza degli Stati Uniti nel nostro Paese, testimoniata dalle oltre 1.900 imprese localizzate sul nostro territorio.

A livello commerciale, secondo lo U.S. Census, nel 2015 l'Italia è stata il decimo partner degli Stati Uniti con esportazioni per 44,0 miliardi di dollari – in aumento del 4,6% rispetto al 2014 – mentre le importazioni dagli USA ammontano a 16,2 miliardi di dollari – con un decremento del 4,3% – con un saldo commerciale positivo di 27,8 miliardi di dollari.

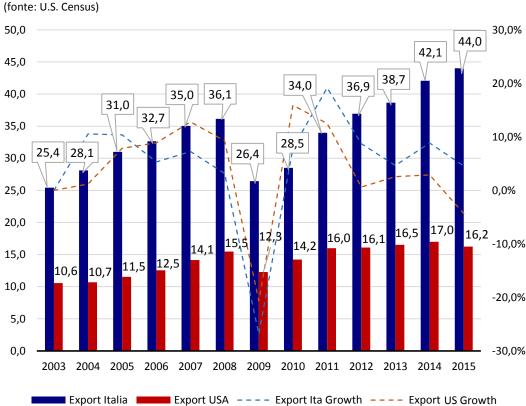


Grafico 13: situazione commerciale tra Italia e Stati Uniti – miliardi di dollari

Tabella 1: principali partner commerciali degli Stati Uniti nel 2015

(fonte: U.S. Census)

Nazione	US\$ MLD	Market Share (%)
Totale Paesi	2.241,1	100,0%
Cina	481,9	21,5%
( Canada	295,2	13,2%
Messico	294,7	13,1%
Giappone	131,1	5,8%
Germania	124,1	5,5%
<b>(0)</b> Corea del Sud	71,8	3,2%
Regno Unito	57,8	2,6%
<b>Francia</b>	47,6	2,1%
India	44,7	2,0%
( ) Italia	44,0	2,0%

Secondo quanto riportato dal U.S. Census, i 5 Stati americani che importano maggiormente dall'Italia sono New Jersey (13,4%), New York (13,1%), California (8,3%), Michigan (7,8%), Texas (6,6%), coprendo quasi il 50% del totale importato dal nostro Paese.

Seguendo il criterio di classificazione NAICS 3 (North American Industry Classification System a 3 cifre), si riportano i primi 10 prodotti esportati dall'Italia verso gli Stati Uniti:

Tabella 2: top 10 prodotti importati dall'Italia

(fonte: U.S. Census)

Descrizione	Valore 2015 (\$'000)	% Share	% Crescita
Machinery, Except Electrical	7.707.795	17,5%	-4,9%
Transportation Equipment	6.504.404	14,8%	30,5%
Chemicals	5.558.756	12,6%	18,1%
Leather & Allied Products	2.522.775	5,7%	-1,8%
Fabricated Metal Products, Nesoi	2.499.311	5,7%	1,9%
Miscellaneous Manufactured Commodities	2.255.466	5,1%	-1,6%
Beverages & Tobacco Products	2.164.191	4,9%	1,6%
Food & Kindred Products	2.077.117	4,7%	2,4%
Apparel & Accessories	1.622.113	3,7%	-6,9%
Primary Metal Mfg	1.545.721	3,5%	-20,4%

Se il contesto commerciale risulta essere florido, concentrando l'attenzione sugli investimenti non si può riscontrare lo stesso livello di dinamicità del rapporto.

Nonostante una buona crescita nel corso degli anni degli investimenti americani in Italia, la posizione del nostro paese all'interno del radar americano non è centrale, avvalorando ulteriormente la tesi che siano presenti elementi di ostacolo ad un maggiore afflusso di investimenti.

Nel corso degli ultimi 11 anni, dal 2003 al 2014, lo stock di investimenti americani in Italia è aumentato del 15,8% passando dai 23,1 miliardi di dollari (2003) ai 26,7 del 2014 (in calo del 4,6% rispetto al 2013).

Sul versante opposto dell'asse transatlantico, gli investimenti italiani negli Stati Uniti hanno conosciuto una significativa espansione, passando dai 6,9 miliardi di dollari del 2003 ai 21,8 del 2014 (in calo del 12,2% rispetto al 2013), con un aumento in questo periodo di tempo del 214,3%, a dimostrazione di come molte imprese italiane abbiano valutato come strategica l'apertura di uno stabilimento produttivo e/o l'acquisizione di un'azienda americana all'interno della propria strategia aziendale di sviluppo.

Grafico 14: gli IDE tra Italia e Stati Uniti – miliardi di dollari

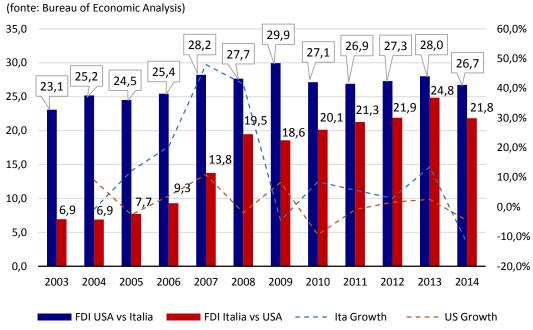


Grafico 15: analisi settoriale degli IDE americani in Italia

(fonte: Bureau of Economic Analysis)

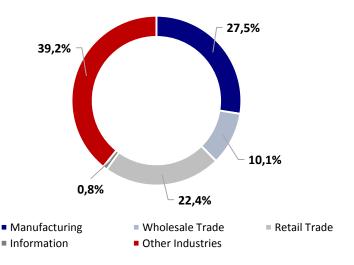


Grafico 16: analisi settoriale degli IDE manifatturieri americani in Italia

(fonte: Bureau of Economic Analysis)

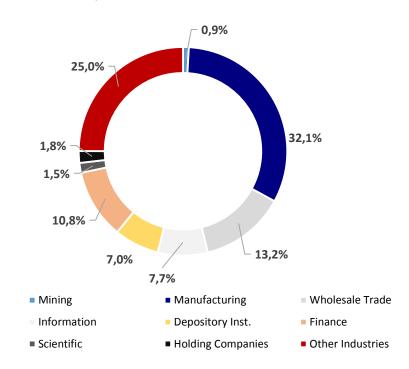


Grafico 17: analisi settoriale degli IDE italiani negli Stati Uniti

(fonte: Bureau of Economic Analysis)

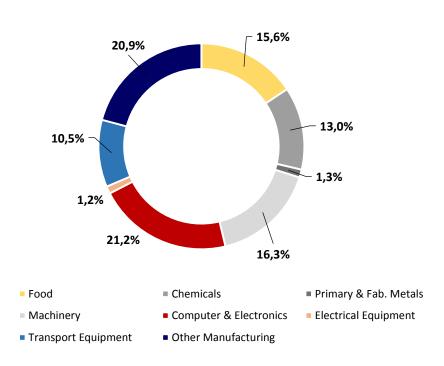


Tabella 3: l'Italia nel radar americano

(fonte: Bureau of Economic Analysis)

#	IDE dagli USA all'Europa	Totale 2014 \$ MLD	Totale %
	Europa	2.782,0	100,0%
1	Paesi Bassi	753,2	27,1%
2	Regno Unito	587,9	21,1%
3	Lussemburgo	465,2	16,7%
4	Irlanda	310,6	11,2%
5	Svizzera	152,9	5,5%
6	Germania	115,5	4,2%
7	Francia	76,8	2,8%
8	Belgio	48,1	1,7%
9	Gibilterra	41,1	1,5%
10	Norvegia	39,5	1,4%
11	Spagna	36,4	1,3%
12	Svezia	28,8	1,0%
13	Italia	26,7	1,0%

#### Tabella 4: gli USA nel radar italiano

(fonte: Bureau of Economic Analysis)

#	IDE dall'Europa agli USA	Totale 2014 \$ MLD	Totale %
	Europe	1.977,0	100,0%
1	Regno Unito	448,5	22,7%
2	Paesi Bassi	304,8	15,4%
3	Lussemburgo	242,9	12,3%
4	Germania	224,1	11,3%
5	Svizzera	224,0	11,3%
6	Francia	223,2	11,3%
7	Belgio	89,1	4,5%
8	Spagna	58,1	2,9%
9	Svezia	41,9	2,1%
10	Italia	21,8	1,1%
11	Ungheria	19,5	1,0%
12	Norvegia	17,6	0,9%
13	Irlanda	16,2	0,8%

Quello che emerge da questi dati è che l'Italia attrae un ammontare di IDE dagli USA pari solo all'1% a livello europeo e allo 0,5% a livello mondiale (27° posto), mentre investe l'1,1% a livello europeo e lo 0,8% a livello mondiale (15° posto) rispetto al totale di IDE attratti dagli Stati Uniti.

Osservando il flusso inverso, l'Italia è il decimo investitore a livello europeo negli Stati Uniti e il quindicesimo a livello mondiale, con una quota rispettivamente pari all'1,1% e allo 0,8%.

L'auspicio è che le riforme intraprese dal Governo e quelle in fase di approvazione e/o implementazione possano costituire quel volano necessario ad aumentare la fiducia degli investitori nel nostro paese e ad accrescere il numero di investimenti attratti.

Ciononostante, numerose multinazionali americane hanno dato fiducia all'Italia, decidendo di investire in nuovi stabilimenti, espansioni, centri di ricerca e/o acquisizioni aziendali, stanziando importanti risorse economiche e contribuendo a migliorare il patrimonio industriale italiano.

Di seguito si fornisce un breve, ma significativo, elenco di investimenti americani in Italia effettuati nel corso degli ultimi anni:

Tabella 5: i principali investimenti americani in Italia

(fonte: EY e AmCham Italy)

Anno	Bidder Company	Tipologia	Industry	Target	Valore dell'operazione
2016	Apple	Greenfield	Technology	-	€ 100 M
2016	Cisco	Greenfield	IT	-	€ 300 M
2016	IBM	Greenfield	ICT	-	€ 150 M
2015	Baxter	M&A	Pharmaceuticals	Sigma Tau	\$ 900 M
2015	Cyberonics	M&A	Medical Devices	Sorin	Tot. Market Share € 2.400 M
2015	DTZ	M&A	Real Estate	Cushman & Wakefield	\$ 2.000 M
2015	Haworth	M&A	Leather Goods	Poltrona Frau	\$ 270 M
2015	Lincolnshire	M&A	Packaging Machinery	Gruppo Fabbri	Undisclosed
2014	Philip Morris	Greenfield	Tobacco	-	€ 500 M
2014	Whirlpool	M&A	Electrical appliances	Indesit	€ 1.000 M
2013	General Electric	M&A	Aviation	Avio	€3.300 M
2013	Mohawk	M&A	Manufactured Commodities	Marazzi	€ 1.500 M
2012	Dow	Greenfield	Chemical	-	Undisclosed

Il nostro sistema imprenditoriale considera gli Stati Uniti non solo come uno dei più importanti e promettenti mercati in termini di crescita e opportunità di sviluppo, ma anche come una meta molto appetibile per l'apertura di stabilimenti produttivi vista la "rinascita manifatturiera" americana, il competitivo costo dell'energia e la disponibilità di incentivi concessi dagli Stati per attrarre FDI e aumentare il tasso di occupazione dei rispettivi territori.

La crescente centralità di questo tema emerge dall'analisi di quali imprese italiane abbiano intrapreso questo percorso negli ultimi anni, con investimenti rilevanti sia in termini finanziari che industriali:

Tabella 6: i principali investimenti italiani negli Stati Uniti

(fonte: EY e AmCham Italy)

Anno	Bidder Company	Tipologia	Industry	Target	Valore dell'operazione
2015	Adler Group	Greenfield	Automotive	-	Undisclosed
2015	Barilla	Expansion	Food& Beverage	-	\$ 26,5 M
2015	Exor	M&A	Insurance	Partner RE	\$ 6.900 M
2015	Gavio Group	M&A	Yachting	Bertram	Undisclosed
2015	Salini-Impregilo	M&A	Construction	Lane Industries	\$ 406 M
2015	Sofidel	Greenfield + M&A	Tissue	Green Bay Converting	\$ 300 M
2014	Brembo	Greenfield	Automotive	-	\$ 99 M
2014	Chiesi Farmaceutici	M&A	Pharmaceuticals	Cornerstone Therapeutics	\$ 107 M
2014	Mapei	M&A	Chemical	General Resource Technology	Undisclosed
2014	GTECH	M&A	Gaming	IGT	\$ 4.700 M
2013	Tenaris	Greenfield	Iron Tubes	-	\$ 1.500 M
2012	Pastificio Rana	Greenfield	Food& Beverage	-	\$ 80 M

"Gli investimenti esteri sono un importante volano di crescita, comportando trasferimenti di tecnologia, accresciuta contendibilità e concorrenza, rinnovamento e miglioramento nella governance d'impresa e incrementi di produttività. Come tali, sono attivamente ricercati dai paesi, ancor più in un contesto quale l'attuale, dove deleveraging e contrazione del credito bancario, insieme ai vincoli imposti dal risanamento delle finanze pubbliche, hanno reso più difficile e oneroso il finanziamento degli investimenti in molte economie, anche avanzate".

Secondo questa affermazione, estratta da un documento di analisi elaborato da Banca d'Italia, il ruolo degli IDE è perciò cruciale per la crescita economica ed occupazionale di un paese considerato che "un'impresa multinazionale nel decidere dove insediare un'affiliata prende in considerazione un ampio spettro di fattori e può discriminare non solo in base alle caratteristiche specifiche degli impianti e del settore obiettivo, ma anche a quelle generali del paese in cui investe".

È necessario, pertanto, individuare i fattori critici di successo che determinano l'attrattività di un paese, in modo da identificare i punti di forza e di debolezza, promuovendo i primi e progettando soluzioni capaci di agire efficacemente sui secondi.

# APPROFONDIMENTO: L'IMPATTO DEL TTIP SULL'ECONOMIA ITALIANA

Il TTIP (Transatlantic Trade and Investment Partnership) è l'accordo di libero scambio in negoziazione tra Unione Europea e Stati Uniti d'America. Fino a questo momento si sono svolti tredici round di negoziati, alternati tra Europa e Stati Uniti, con l'obiettivo di trovare un'ampia convergenza sulle proposte riguardanti i 24 capitoli di cui si compone questo Trattato. Gli obiettivi principali di questo accordo possono essere sintetizzati come segue:

- 1. Abolizione delle tariffe in vigore tra le due aree
- 2. Armonizzazione di standard qualitativi e normativi per la libera circolazione di merci e servizi
- 3. Creazione della più grande area di libero scambio al mondo

L'importanza di questo accordo non risiede solo nei vantaggi economici ad esso connessi, come documentato in diversi studi sviluppati su questo tema, quanto nella possibilità di essere *rule-makers* nell'ambito del processo di ridisegno complessivo della governance economica globale e non *rule-takers*, evento che accadrebbe qualora si sviluppassero altri accordi di questa portata capaci di influenzare le dinamiche globali, quali il TPP (Trans-Pacific Partnership) – siglato dagli Stati Uniti con 11 Paesi dell'area del Pacifico – e la Regional Comprehensive Economic Partnership, in cui Cina, Russia e India giocano un ruolo di primissimo piano.

È perciò necessario considerare non solo gli aspetti economici e commerciali legati a questo Trattato ma anche le implicazioni geopolitiche, fattore sempre più critico nella definizione delle strategie politiche, economiche e commerciali dei Paesi.

Analizzando i dati dell'ultimo studio sul TTIP, elaborato dal WTI (World Trade Institute, *think tank* elvetico con sede a Ginevra), emerge il seguente quadro di miglioramento economico tra Unione Europea e Stati Uniti:

#### UE

- PIL: +0,5% su base annua
- · Guadagno economico: 119 miliardi di euro
- Incremento totale delle esportazioni: 6%
- Incremento delle esportazioni verso USA: 28% per 187 miliardi di euro

#### USA

- PIL: +0,4% su base annua
- Guadagno economico: 95 miliardi di euro
- Incremento totale delle esportazioni: 8%
- Incremento delle esportazioni verso UE: 37% per 160 miliardi di euro

Se si focalizza l'attenzione sugli effetti che il TTIP avrebbe nei confronti della sola Italia, si ottengono le seguenti stime:

- PIL: +0,5% su base annua
- Incremento totale delle esportazioni: 21%
- Incremento delle esportazioni di beni verso USA: 16,5%
- Incremento delle esportazioni di servizi verso USA: 26,5%
- Incremento dei posti di lavoro legati a produzioni da esportare verso gli USA: 1,5%
- Incremento degli investimenti: 0,5% su base annua

I settori che otterrebbero i maggiori benefici a livello di export sono quelli del manifatturiero, motor vehicles, prodotti chimici e farmaceutici; sul lato della produzione si evidenziano manifatturiero, machinery e water transport.

Infine, una considerazione di carattere geopolitico: né l'Unione Europea né l'Italia hanno un FTA (Free Trade Agreement o Accordo di Libero Scambio) in essere con gli Stati Uniti, aspetto che stupisce considerando la stretta collaborazione che esiste tra le due aree a livello economico e politico.

Il TTIP rappresenta perciò lo strumento migliore per colmare questa lacuna e per riprendere la leadership in termini di governance globale, puntando a definire un *framework* che sia il più alto e soddisfacente per le parti in causa, tutelando gli interessi e la sicurezza dei consumatori europei ed americani.

Secondo uno studio della U.S. Chamber of Commerce, nei primi 5 anni dall'entrata in vigore degli FTA siglati dagli Stati Uniti (20 in totale) si è registrato un aumento del 18% nelle esportazioni (rispetto ad una media del 6,4%) e la creazione di 5,4 milioni di posti di lavoro.

Lo stesso Governo americano prevede, alla stipula di FTA, la creazione del Trade Adjustment Assistance, fondo federale che opera su 3 aree (*workers*, *firms*, *farmers*) per ridurre il potenziale impatto negativo su alcuni settori dell'economia derivante dalla firma di un Accordo di Libero Scambio.

# 4. I fattori critici di successo

L'analisi dell'Italia fin qui presentata in relazione alla situazione macro-economica, al processo di riforme e al dettaglio di scambi e investimenti con gli Stati Uniti mostra il quadro di un Paese che, complice una congiuntura macroeconomica innegabilmente favorevole, sembra aver abbandonato le secche della recessione post-crisi. Ma quali sono i fattori critici davvero in grado di far proseguire il Paese su questa strada, considerando naturalmente le sue peculiarità? Quali le chiavi per accelerare e incrementare il processo di sviluppo favorendo gli investimenti esteri? Proviamo in questa sede a individuare alcuni di questi fattori.

È stata effettuata una breve indagine all'interno del Board of Directors di American Chamber of Commerce in Italy, costruita su 3 domande:

- 1. Reputa che le riforme intraprese dall'attuale esecutivo abbiano contribuito a migliorare l'Investment Climate dell'Italia?
- 2. Qual è la riforma che valuta possa maggiormente contribuire a migliorare l'attrattività dell'Italia per gli investitori americani?
- 3. Quale pensa debba essere oggi la maggiore priorità per il Governo per migliorare ulteriormente l'immagine del Paese presso gli investitori internazionali?

Il 52% dei rispondenti all'indagine hanno affermato che le riforme intraprese abbiano abbastanza contribuito a migliorare l'Investment Climate, il 33% è convinto che abbiano avuto poco impatto, il 11% molto.

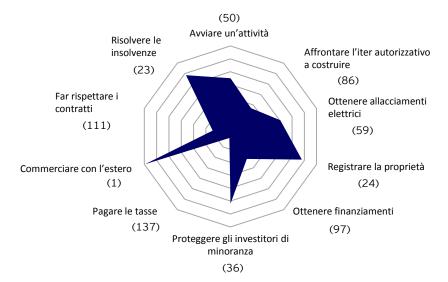
Alla seconda domanda, le tre riforme considerate più impattanti sono il Jobs Act (41%), la riforma della Pubblica Amministrazione e la riforma della Giustizia (26%), evidenziando la grande attenzione degli investitori a questi temi, considerati come fondamentali per aumentare l'attrattività italiana nei confronti degli investimenti.

Alla terza domanda posta, è emersa una maggioranza ampia che individua nella semplificazione burocratica e nelle necessità di maggiore certezza la massima priorità su cui il Governo deve intervenire per rendere l'immagine italiana nella business community internazionale più solida e affidabile.

Una buona ed immediata *proxy* di conferma ai risultati dell'indagine sopra illustrata è la fotografia fornita dal citato report "Doing Business in Italy 2016", a cura della World Bank, che colloca l'Italia alla 45<sup>a</sup> posizione su 189 Paesi.

## Grafico 18: gli indicatori sulla facilità di fare business in Italia

(fonte: Doing Business in Italy 2016, World Bank)



Tra i fattori in cui l'Italia eccelle, o è comunque competitiva, ci sono:

- La facilità di commercio con l'estero, dove primeggia a livello mondiale insieme a Spagna, Francia e Belgio. Ciò significa che importare o esportare beni da e per l'Italia è estremamente conveniente sia in termini economici che procedurali;
- Le tempistiche per risolvere le insolvenze (23° posto) e la facilità di registrazione della proprietà, 24° nel ranking e più in alto di Regno Unito, Spagna, Germania, Francia e Belgio;
- La protezione degli investitori di minoranza, particolarmente rilevante per alcuni investitori (36°);
- La facilità di avvio di un'attività economica: grazie alle recenti riforme adottate dal Governo, il Paese presenta elementi di flessibilità per quanto concerne la fase di start-up e si colloca in 50°, precedendo di ben 57 posizioni la Germania nella classifica sulla facilità di avviare un'attività economica.

Il quadro di fattori critici di successo fornito dalla World Bank può essere a nostro avviso completato con alcuni elementi qualitativi. Anzitutto, il posizionamento nello scenario geopolitico. L'instabilità citata nel capitolo introduttivo è certamente un elemento di minaccia alla crescita, ma per l'Italia può essere un'opportunità. Infatti, la situazione maturata negli ultimi anni in Nord Africa e Medio Oriente, marcata da forte instabilità dei governi, da guerre interne (si pensi alla Siria), dalla minaccia costante dell'ISIS e dal conseguente forte aumento nei flussi migratori, ha riportato l'Italia ad essere attore strategico, con il ruolo di crocevia e raccordo con l'Europa e i paesi del Mediterraneo. La capacità di ricoprire al meglio tale ruolo può dimostrarsi vincente, se pensiamo che il Paese è punto di accesso al mercato per 500 milioni di consumatori in tutta la UE e per 270 milioni tra Nord Africa e Medio Oriente. Diventare un vero e proprio "hub" per i mercati EMEA può essere possibile valorizzando il patrimonio di porti e reti infrastrutturale (si pensi ad alta velocità e alla rete autostradale).

In tale contesto il processo di riforma dello Stato assume agli occhi di potenziali investitori esteri, come abbiamo visto, un'importanza fondamentale, in particolare per quanto concerne la giustizia (in termini di certezza del diritto e velocità dei procedimenti), la fiscalità, il lavoro e in generale la semplificazione degli adempimenti burocratici.

Trasversale alle riforme, ed elemento in grado di fornire un "plus" di credibilità, è il mantenimento della stabilità politica, storico tallone d'Achille italiano.

Il terzo fattore critico di successo è di fatto legato alla facilità di commercio con l'estero, fattore in cui come detto l'Italia primeggia, e alla sua natura di economia "export-oriented" (sopra la media UE del 32,7% per il commercio con i mercati fuori dall'Unione), caratterizzata dalla qualità della manifattura e dell'industria.

Il Made in Italy rappresenta un sistema di valori e di know how difficilmente riscontrabile altrove e per il quale i mercati sono disposti a corrispondere un *premium price* e gli investitori possono valutare di dedicare risorse e progetti. Mancando la massa critica e demografica per competere ad armi pari con grandi manifatture emergenti, ad Occidente come ad Oriente, l'Italia può e deve far leva sul valore aggiunto delle proprie filiere, dei distretti e dell'"artigianalità" che riesce a mantenere anche nelle produzioni su vasta scala. Lo si vede in settori quali meccanica, aerospazio, robotica, oltre ai tradizionali Food, Fashion and Furniture per i quali è ben percepita all'estero. Come emerge da un recente studio EY<sup>2</sup>, la domanda globale per i beni Made in Italy dovrebbe aumentare notevolmente nei prossimi anni,

<sup>2. &</sup>quot;Italy: a new deal, a better future", 2016

grazie a un aumento della classe media di oltre 3 miliardi a livello mondiale e soprattutto nei Paesi in via di sviluppo.

Ciò rappresenta un'opportunità per potenziali investitori finanziari o interessati ad acquisire le "multinazionali tascabili", alfiere del Made in Italy, a patto che venga sostenuto, incentivato e ampliato l'ecosistema dell'innovazione, come vedremo nelle conclusioni.

Il quarto e ultimo elemento in grado di incidere sull'attrattività italiana è a nostro avviso trasversale ai tre visti fin qui, ne è anzi una leva da tenere in forte considerazione: si tratta della capacità di comunicare all'estero attraverso un ruolo di maggiore forza e autorevolezza dei nostri media. Oggi, nonostante alcuni lodevoli tentativi da parte di alcune testate, i messaggi sul nostro Paese vengono veicolati attraverso la voce dei corrispondenti stranieri dei grandi gruppi editoriali, soprattutto anglosassoni, scadendo a volte nel pregiudizio o nello stereotipo oppure assorbendo il clima frequentemente ipercritico che i nostri stessi media tendono ad alimentare. Se è vero che "no news is good news" va anche riconosciuto che in Italia si eccede spesso nell'evidenziare le criticità a scapito degli aspetti positivi.

Guardando infine agli aspetti migliorabili del contesto di business italiano, approfondiamo qui quelli citati in precedenza ed evidenziati dal "Doing Business in Italy", ossia:

- Cuneo fiscale e procedure per il pagamento delle tasse: in media all'anno le imprese in Italia erogano circa 14 pagamenti per le imposte, impiegano 269 ore nel predisporre e compilare la modulistica ad esse correlata e pagano tasse per circa il 64,8% del loro profitto;
- Giustizia civile e controversie commerciali: secondo i dati del Doing Business report, le dispute tra imprese e debitori in Italia impiegano solitamente 1.120 giorni per essere risolte e costano alle parti circa il 23,1% del valore dell'oggetto della controversia stessa;
- Finanziamenti per le imprese: l'economia italiana presenta debolezze per quanto concerne i
  meccanismi di prestito alle imprese. L'indice strength of legal rights che misura se
  all'interno delle norme sulle garanzie collaterali e la bancarotta esistono elementi di
  agevolazione per i prestiti ha un punteggio pari a 2 su 12.

# 5. CONCLUSIONI

In un periodo storico caratterizzato da una velocità di trasformazione mai sperimentata prima, che porta con sé ipotesi anche molto diverse tra loro sul futuro dell'economia e dello scenario geopolitico, l'Italia vive una fase di ripresa e positiva discontinuità. Sono molti i temi al centro dell'agenda e delle previsioni di economisti e organismi vari a livello mondiale: dallo scenario post-elezioni americane, al futuro della politica monetaria della BCE, alla tenuta della stessa Unione Europea, messa a dura prova dalla gestione dei flussi migratori da un lato e dalla minaccia della Brexit dall'altro. Il tutto di fronte a un Medio Oriente in preda a forte instabilità e alla minaccia terrorista e al rallentamento cinese dopo anni di crescita a doppia cifra, capofila di un più generale calo dello sviluppo nei paesi emergenti.

Il nostro Paese sta provando a implementare alcune misure volte a modernizzare l'apparato statale e a rendere più facile per gli investitori industriali o finanziari stranieri il "fare business", con effetti in alcuni casi già riscontrabili – come nel caso del Jobs Act o della riforma della Giustizia –, in altri non ancora valutabili e per i quali occorrerà attendere. Ciò che è certo è che la globalizzazione favorisce la vocazione all'export della nostra industria, in particolare meccanica e manifatturiera, che pur non riesce ancora a sfruttare pienamente le opportunità offerte dal digitale per accedere ai nuovi mercati.

Aumentano gli investimenti esteri: abbiamo visto come grandi gruppi, americani in molti casi, abbiano deciso di puntare sull'Italia con operazioni greenfield o attraverso acquisizioni, mentre alcuni imprenditori italiani hanno capito l'importanza di fare altrettanto negli Stati Uniti realizzando percorsi di internazionalizzazione strutturati e lungimiranti, non confinati alla sola presenza commerciale ma andando a creare filiali o centri di produzione. La strada è naturalmente ancora lunga, e l'accordo TTIP può favorire questi processi e portare più investitori statunitensi a guardare all'Italia.

Provando a guardare più in là, riteniamo che sia fondamentale esplorare ed evidenziare come l'Italia possa diventare più competitiva e di conseguenza attrattiva puntando su un ecosistema in grado di favorire innovazione e nuova imprenditorialità. Ci riferiamo ad esempio alla collaborazione attiva, fluida ed efficace tra mondo accademico e mondo del business, ancora oggi troppo distanti. Quale ruolo possono ricoprire le università e i centri di ricerca? Quale il modello migliore per creare un circolo virtuoso con le imprese? E ancora, in che modo la nuova imprenditoria basata su idee e tecnologie all'avanguardia potrà diventare fattore di attrazione per gli investitori? L'Italia è da sempre terreno fertile per la creazione di imprese, più o meno innovative, e presenta molti casi interessanti per gli investitori nelle start up ma soprattutto nelle così dette "scale up", ossia imprese già attive da qualche tempo e con fatturati che iniziano ad essere rilevanti.

Una domanda interessante è relativa al rapporto con le grandi corporation, e come possono essere fattore di sviluppo investendo in innovazione, con un naturale ritorno nell'acquisizione di competenze o servizi prima assenti nella propria offerta.

Sono questi alcuni dei temi a cui vogliamo rispondere attraverso la creazione di un Osservatorio dedicato, che American Chamber of Commerce in Italy ed EY svilupperanno nei prossimi mesi. Indagheremo anche il grande tema della *sharing economy*, gli impatti che porta con sé e come influenzerà sempre più i modelli di business, anche alla luce della sempre crescente – e necessaria – adozione di logiche di *open innovation* attraverso cui le imprese guardano oltre i propri confini, superando i tradizionali paradigmi del processo di innovazione.



## **AmCham Italy**

Via Cantù, 1 - 20123 Milano

Ing. Davide Burani | Business Services & Public Affairs

Tel: +39 02 86 90 661 Email: burani@amcham.it

www.amcham.it



## ΕY

Via Wittgens, 4 - 20123 Milano

Edoardo Bellio | Brand, Marketing & Communications

Tel: +39 02 72 21 28 06

Email: edoardo.bellio@it.ey.com

www.ey.com/it



#### Legance

Via Dante, 7 - 20123 Milano

Avv. Marco Gubitosi | Partner

Tel: +39 02 89 63 071

Email: mgubitosi@legance.it

www.legance.com

