

Direttore
Marcello Inghilesi,
Presidente dell'ICE

Direttore responsabile
Mario Salvatorelli

Redazione
Tiziana Caroselli
Marina De Giorgi
Alfredo Spigone

Impaginazione
Roberto Fiale
Luigi Bucciarelli

Direzione e Redazione
00159 Roma - via Tiburtina, 655
tel. 06/435225-430056
telefax 06/4387030
Edizioni Abete
00159 Roma - via Tiburtina, 655

Presidente
Luigi Abete

Amministratore Delegato
Mauro Miccio

Responsabile Operativo
Nicola Fusca

Ufficio Abbonamenti
tel. 06/4389034
Una copia L. 6.000
(arretrati L. 10.000)
Abbonamento annuo ad Esportare
+ Export Alimentare L. 90.000 -
Estero L. 135.000 (supplemento
aereo escluso) da versare sul c.c.p.
36867000 o intestato a
Edizioni Abete
via Tiburtina, 655 - 00159 Roma

Pubblicità
Publiservice Roma s.r.l.
655 via Tiburtina - 00159 Roma
tel. 06/435204
20147 Milano - via T. Gulli, 29
tel. 02/4046321-4047750

Mensile edito per l'ICE
(Istituto Nazionale
per il Commercio Estero)
21 via Liszt - 00144 Roma Eur
tel. 06/59921
teleg. INACE Roma
tlx. 610160 ICERM I
613231 ICERM I

Uffici di corrispondenza in Italia e
all'estero presso le sedi ICE

E' consentita la riproduzione degli
articoli citando la fonte

Stampa
Poligrafico Piemontese P. PM
via Adam, 15
Casale Monferrato (AL)

Registrazione del Tribunale di
Roma n. 296/81 del 5-8-81

ISSN: 0393-3229
Sped. in abb. post. Gr. III/70
Aut. Dir. Prov. P.T.
ALESSANDRIA

4 Il leasing nell'esportazione è ancora tutto da scoprire

di Marcello Di Falco

10 La Sigma-Tau accetta la sfida della ricerca

di Tiziana Caroselli

14 Quando il libro diventa un business

di Angelo Navetta

20 L'Italia medaglia di bronzo per le vendite in Svizzera

di Ice Zurigo

28 L'Argentina si sveglia da un lungo sonno

di Giulia Costa

36 Appuntamento a Hong Kong

di Ice Hong Kong

— 1997: Hong Kong ritorna alla Cina

di Mario De Luca

49 Rinegoziare i debiti esteri con la politica del caso per caso

di Ezio Sottile

54 L'Ecu ha compiuto 10 anni. Bilancio di una moneta

di Attilio Pasetto

ESPORTAR SOMMARIO

58 Al servizio delle imprese

di *Pietro Masci*

66 Il credito speciale in vista del '93

di *Gianfranco Imperatori*

68 Ancora molte nubi sulla Comunità europea

di *Marco Vignudelli*

72 Il «Geie» da una mano ad aprire nuovi mercati

di *Cristina Castelli*

76 Il vecchio Piemonte si rinnova col robot

di *Ice Torino*

80 Innovazione tecnologica per esportare di più

di *Giovanni Amendola e Antonio Perrucci*

86 Sempre più preoccupante il disavanzo commerciale

di *Aroldo Barbieri*

89 E' lo zinco il leader dei metalli non ferrosi

di *Aroldo Barbieri*

94 Il sistema Federexport

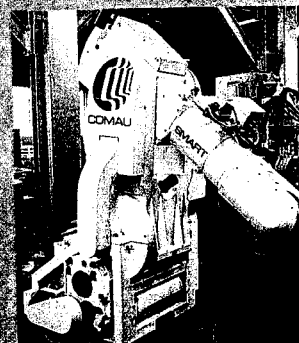
96 Guida libri



Il leasing nell'esportazione è ancora tutto da scoprire, pag. 4



L'Italia medaglia di bronzo per le vendite in Svizzera, pag. 6



Il vecchio Piemonte si rinnova col robot, pag. 76

Copertina: arch. Sigma-Tau; Luigi Bucciarelli; 7, 9, 80, 85 Eni; 10, 13 arch. Sigma-Tau; 40, 46-49, 52, 55, 58, 60-70 75, 87, 95 arch. Edizioni / Adnkronos; 38, 39, 59, 76, 78 Ice; 41, 43 arch. Banco di F 71, 77-79 Dufoto; 53 dal volu giorni a Nettuno» Edizioni / arch. Pirelli; 57 arch. Impregi 83 arch. Iri; 94 Patricia Tesma

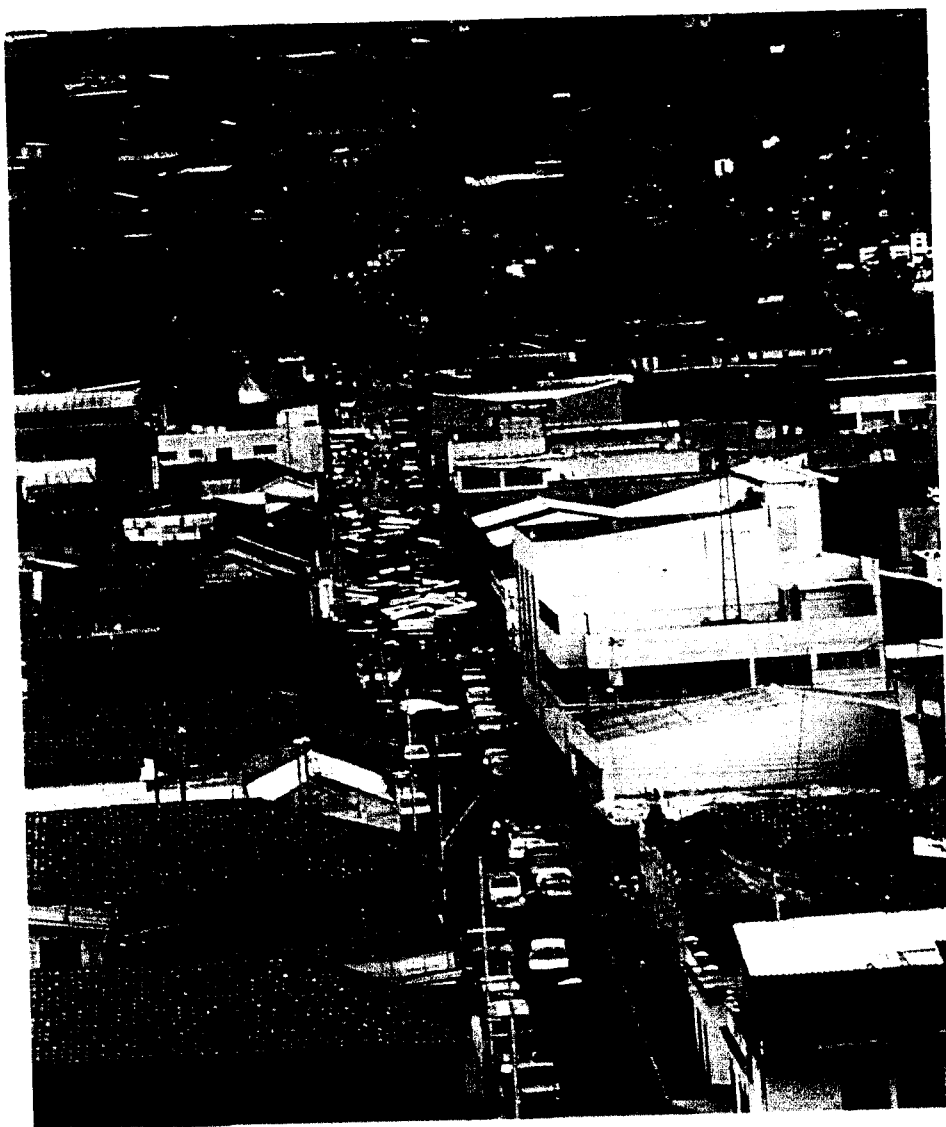
OPERATORE DENARO

La Società Inter-Americana d'investimento

AL SERVIZIO DELLE IMPRESE

di Pietro Masci*

Il compito della società è di promuovere lo sviluppo di questi paesi, incoraggiando la creazione e l'ampliamento di imprese private nazionali, preferibilmente di piccole e medie dimensioni stimolando l'interesse delle aziende estere.



La creazione della Inter-American Investment Corporation (IIC), la Società Interamericana d'Investimento, affiliata della Banca Interamericana di Sviluppo costituisce, dopo numerosi anni di delusioni, un positivo segnale per gli imprenditori dei Paesi dell'America latina e per quelli dei Paesi industrializzati interessati ad investire e operare in quella regione. Le aspettative sono particolarmente forti tra le imprese di piccola e media dimensio-

ne, che rappresentano il grosso degli investitori che la Società cerca di attrarre. Le imprese medio-piccole determinano, in molti Paesi latino-americani, fino al 50 per cento dell'occupazione nel settore manifatturiero e rappresentano, in molti di quelli industrializzati, la tecnologia più avanzata.

Inesperienza internazionale, mancata conoscenza delle opportunità offerte dai mercati esteri, carenza di finanziamenti non consentono a molte iniziative di picco-

le e medie imprese di arrivare a compimento, rendendo sotto-utilizzato un notevole potenziale di sviluppo economico. L'inizio dell'attività della Società si colloca in un momento favorevole dell'economia mondiale e in una fase di crescente consapevolezza che i principi del libero mercato portano a un miglior utilizzo delle risorse, a una più elevata efficienza e a un più diffuso benessere. Nel contesto della crisi che il continente Latino-americano attraversa, l'o-

rientamento verso una economia più libera collegato ad una lenta, difficile, ma uniforme ripresa dei regimi democratici in quei Paesi, potrà stimolare la ripresa degli investimenti interni ed esterni, soprattutto sotto forma di investimenti in capitale di rischio.

Questo articolo intende, partendo dal contesto storico, economico, e istituzionale che ha portato alla nascita della Società, analizzare il ruolo che la Inter-American Investment Corporation intende svolgere, la strategia, le politiche operative, la struttura organizzativa e le prospettive a medio e lungo termine e presentare alcune opportunità per l'Italia. Le considerazioni conclusive si incentrano sulle possibilità di successo della Società, sul ruolo dei Paesi europei e sulle tendenze in atto nelle organizzazioni finanziarie internazionali in materia di investimenti diretti.

Uno studio di «ambiente»

La Banca Interamericana — che ha tra i suoi obiettivi quello di promuovere investimenti di capitale privato in America Latina, per fini di sviluppo — ha intrapreso varie iniziative in tale direzione.

Le iniziative dirette alla creazione di nuovi organismi con il compito di facilitare investimenti diretti in America latina sono partite, agli inizi degli anni '70, con il piano di fattibilità per la costituzione di una società finanziaria regionale d'investimento, la c.d. Copal. Nel 1977, il Venezuela costituì un Fondo, nell'ambito della Banca, per un programma di investimenti in capitale di rischio di imprese private in America Latina. L'avvio della Società Interamericana d'Investimento si può datare al 1981 quando il Consiglio dei Governatori della Banca richiese uno studio per determinare i bisogni finanziari del settore privato in America latina. Lo studio, completato nel 1982, verificò l'esistenza di una notevole richiesta per investimenti in capitale di rischio, stimati in oltre un miliardo di dollari annui, principalmente nel settore delle piccole e medie imprese



Nonostante la forte crescita demografica il tasso di sviluppo del Prodotto Nazionale della maggioranza dei paesi latino-americani è di poco superiore allo zero.

caratterizzato da sotto-capitalizzazione, mancanza di adeguati finanziamenti a lungo termine, incapacità di accedere a tecnologie più avanzate e a moderni metodi di gestione. Lo studio propose la costituzione di un «Multinational Trust Fund», nell'ambito della Banca, in grado di soddisfare i bisogni di tale mercato, mettendo, però, in evidenza che la creazione di una entità autonoma dalla Banca avrebbe meglio servito l'obiettivo di convogliare risorse verso i Paesi dell'America latina. L'idea di creare una organizzazione del tipo dell'«International Finance Corporation», la Società Finanziaria Internazionale (Sfi) della Banca Mondiale, limitata all'America latina e diretta a facilitare gli investimenti e le iniziative delle piccole e medie imprese, era vista con favore dagli Stati Uniti interessati a

favorire l'iniziativa privata, e dai Paesi europei interessati a utilizzare il potenziale delle piccole e medie imprese operanti nel Vecchio Continente. Dal punto di vista dei paesi latino-americani, pur con riserve e la costituenda entità era vista come un mezzo per ricreare fiducia nei Paesi della regione, nei quali già si manifestavano i segni di declino dello sviluppo e di crescita del debito estero, e per incoraggiare il rientro di capitali. Tali diverse, ma in larga parte convergenti motivazioni convogliarono le forze verso la creazione del nuovo organismo, sicché il Consiglio dei Governatori richiese l'apertura dei negoziati per la costituzione dell'Inter-American Investment Corporation, felicemente completati con l'Atto di Roma nel novembre del 1983 sottoscritto da 34 Paesi.

OPERATORE DENARO

Alla rapida conclusione dell'accordo per la costituzione della Società non fece seguito una altrettanto rapida fase operativa. Nel frattempo, la situazione economico-finanziaria dell'America latina registrava un ulteriore passo indietro.

La crisi degli anni '80

Il deterioramento della situazione economico-finanziaria dell'America latina, nel corso degli anni '80, può essere illustrato dalla crescita del Prodotto Nazionale, dal

livello dei trasferimenti netti di capitale e dal debito estero.

Nel corso degli anni '80, pur in presenza di una continua crescita della popolazione, il tasso di sviluppo del Prodotto Nazionale della maggioranza dei Paesi latino-americani è di poco superiore allo zero. Si assiste, inoltre, a un declino degli investimenti che passano da circa il 25 per cento del prodotto lordo della regione alla fine degli anni '70, a circa il 16 per cento, nel 1987, a una crescita del ruolo dello Stato e dei «deficits» pubblici.

In questo decennio, l'America latina registra un rapido declino dei flussi netti di capitali esteri, sia nel settore privato che in quello pubblico, con il settore pubblico che, a partire dal 1983, accresce il suo indebitamento per bilanciare gli apporti negativi di capitale netto da parte del settore privato. Ciò significa che esiste una continua emorragia di capitali dai Paesi dell'America latina che può essere arrestata solo se vengono create, in quei Paesi, attraenti opportunità d'impiego dei capitali¹. Relativamente ai prestiti, a partire dal 1983, i Paesi maggiormente inde-



Reinaldo Pettrignani, ambasciatore d'Italia negli Stati Uniti mentre firma l'accordo che istituisce l'Inter American Investment Corporation. Alla sua sinistra il presidente della Inter-American Development Bank, Iglesias.

La struttura della società

I più importanti protagonisti della Società Interamericana d'Investimento sono: il Presidente, il Consiglio d'Amministrazione, ed il Direttore Generale.

Il Presidente Iglesias, un uomo con visione, capacità di motivare le persone, enorme esperienza internazionale, profonda conoscenza dei problemi dell'America latina e capacità di mediazione, sta positivamente utilizzando le sue qualità nel difficile dialogo tra Stati Uniti e Paesi dell'America latina. L'avvio operativo della Società ha avuto una notevole spinta con l'arrivo, nell'aprile del 1988, del Presidente, ex-officio Presidente del Consiglio d'Amministrazione della Società. La prima importante iniziativa è stata di finalizzare la scelta del Direttore Generale, da lungo tempo pendente, primo passo necessario a rendere operativa la Società.

Un ruolo cruciale per il successo della Società è rivestito dai Consiglieri d'Amministrazione (i c.d. «Direttori Esecutivi») che rappresentano raggruppamenti di Paesi membri. Il Consiglio d'Amministrazione della Società ha funzioni e composizione diversi da quelli del Consiglio della Banca. Per quanto concerne le funzioni, il Consiglio d'Amministrazione esamina le politiche e gli altri aspetti amministrativi, mentre l'approvazione dei progetti è demandata ad un Comitato Esecutivo, composto da quattro Consiglieri d'amministrazione: uno scelto dall'azionista di maggioranza (Stati Uniti), due scelti dai Paesi dell'America latina, ed uno scelto dai Paesi non-regionali (Paesi europei e Giappone). Sulla base di un accordo intervenuto tra i Paesi non-regionali, al consigliere d'amministrazione italiano spetta il primo turno nel Comitato Esecutivo, a ri-

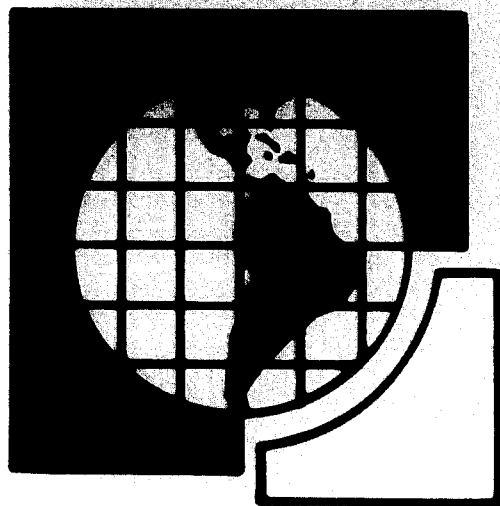
conoscimento del ruolo che l'Italia ha svolto nella creazione della Società. Con la costituzione del Comitato Esecutivo, i Paesi non-regionali, per la prima volta, acquisiscono un peso non trascurabile nelle decisioni sui progetti che la Società intraprende, sottratti alle manovre politiche che spesso hanno caratterizzato la Banca. Il maggior ruolo dei Paesi europei e del Giappone è riflesso nella composizione del Consiglio d'Amministrazione, dove i Paesi non-regionali hanno complessivamente il 19,5 per cento dei voti e tre Consiglieri, rispetto al 7,2 per cento e due Consiglieri nel Consiglio di Amministrazione della Banca.

Il Direttore Generale, Muller, in carica dagli inizi di settembre del 1988, possiede una forte motivazione a costruire una solida istituzione. Argentino di origine, Muller ha una vasta esperienza in America Latina, acquisita per lo più in Messico, e sta avviando l'attività della Società muovendosi su varie direzioni: definizione della missione, degli obietti-

bitati dell'America latina, e in particolare Argentina, Brasile, Messico e Venezuela registrano trasferimenti netti negativi, vale a dire che la somma dell'ammortamento del debito (ripagamento del capitale) e del servizio del debito (pagamento degli interessi) eccede l'erogazione di nuovi prestiti. Si tratta, in altre parole, di aiuto allo sviluppo al contrario, nel senso che i Paesi debitori trasferiscono risorse ai Paesi industrializzati.

Nel 1988, il debito estero è pari, in Argentina, all'80 per cento del Prodotto Nazionale, costituisce circa il 40 per cento in Brasile e circa il 60 per cento in Messico. Complessivamente, il debito estero dei Paesi dell'America latina supera i 400 miliardi di dollari Usa, un livello che richiede elevati pagamenti per interessi e riduce le capacità di investimento dei vari Paesi. In tali circostanze, il valore di mercato del debito dei maggiori paesi latino-americani è ai minimi storici (Tavola 1).

La Società può marginalmente modificare gli atteggiamenti e le aspettative degli operatori nella regione. Il suo avvio, tuttavia, può aiutare a ricostruire un clima di fi-



*Il marchio della
Inter-American Investment Corporation.*

vi, della strategia, delle politiche operative e della struttura organizzativa; assunzione di personale; identificazione dei primi progetti. ■

¹ Negoziati sono in corso al momento in cui è stato redatto l'articolo.

Tabella 1
VALORE DI MERCATO DEL DEBITO
DI ALCUNI PAESI LATINO-AMERICANI (1985-1989)

	Lug. '85	Gen. '86	Gen. '87	Gen. '88	Gen. '89
Argentina	60.00%	62.00%	62.00%	30.00%	18.00%
Brasile	75.00%	75.00%	74.00%	44.00%	34.00%
Cile	65.00%	65.00%	65.00%	60.00%	60.00%
Messico	80.00%	69.00%	54.00%	50.00%	38.00%
Perù	45.00%	25.00%	16.00%	2.00%	5.00%
Venezuela	81.00%	80.00%	72.00%	55.00%	37.00%

Fonte: Shearson Lehman Hutton Inc.

ducia per gli investitori privati e può incoraggiare il trasferimento di risorse verso la regione, operando come catalizzatore di flussi finanziari e di investimenti di rischio, anche con il ricorso a innovativi strumenti finanziari.

Il ruolo della IIC

Il decollo della Società è stato a lungo ritardato dall'incerta situazione della Banca Interamericana di Sviluppo, collegata principalmente al contrasto tra i Paesi dell'America latina e gli Stati Uniti. Tale contrasto è articolato su diversi punti: ruolo della Banca più diretto verso l'aggiustamento macroeconomico e settoriale che verso il tradizionale finanziamento di progetti¹; ricostituzione delle risorse; potere di veto; riorganizzazione della Banca e dei metodi di selezione del personale; semplificazione delle procedure interne. Da più parti si sostiene che una soddisfacente soluzione dei problemi della Banca², e principalmente quello della ricostituzione delle risorse, potrà favorire la completa operatività della Società. In tale contesto, la Società sta definendo il suo ruolo e iniziando ad operare.

La missione della Società è di promuovere lo sviluppo dei Paesi dell'America latina incoraggiando la creazione e l'ampliamento di imprese private, preferibilmente di media e piccola grandezza. E' compito della Società intraprendere il finanziamento delle imprese, facilitare il loro accesso ai mercati

dei capitali e della tecnologia, stimolare le opportunità di investimento, fornire la cooperazione tecnica necessaria per la preparazione, finanziamento e realizzazione dei progetti.



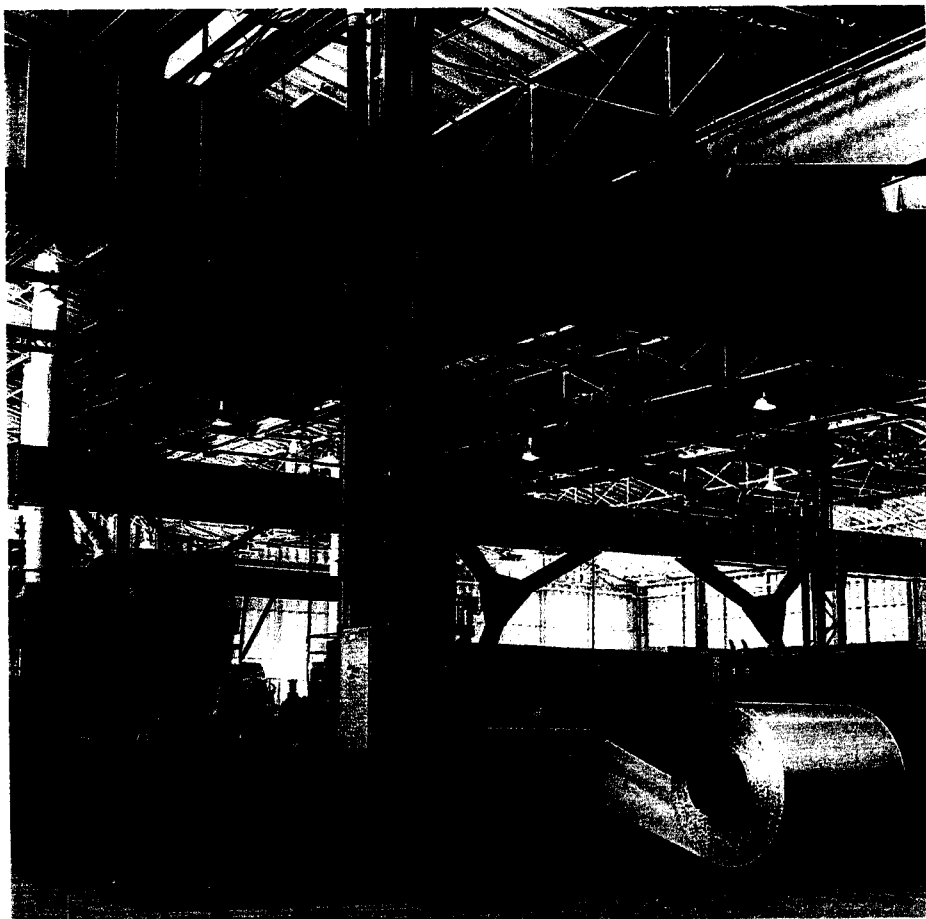
La Società Interamericana d'Investimento finanzia le piccole e medie imprese per facilitare il loro accesso ai mercati dei capitali e della tecnologia.

OPERATORE DENARO

Per portare a termine la sua missione, la Società è dotata di un capitale iniziale di 20.000 azioni del valore unitario di 10.000 dollari Usa per un totale di 200 milioni di dollari Usa, di cui 100 interamente versati e gli altri 100 da versare nell'arco dei prossimi 3 anni. Il Consiglio dei Governatori può autorizzare aumenti di capitale (il c.d. capitale a chiamata). Il capitale iniziale, i profitti reinvestiti, il capitale a chiamata e le riserve costituiscono la base per la raccolta di fondi da parte della Società sul mercato, da utilizzare per il finanziamento di progetti d'investimento, in un rapporto di uno a uno.

La Società identifica progetti con caratteristiche di fattibilità ed efficienza che promuovano lo sviluppo dei Paesi dell'America latina, favoriscano la creazione di posti di lavoro, incoraggino il risparmio e l'utilizzo efficiente delle risorse, contribuiscano a generare valuta estera, facilitino il miglioramento manageriale e tecnologico, accelerino la creazione di mercati dei capitali nei paesi dell'America latina tali da consentire la partecipazione del pubblico alla proprietà delle imprese. Da tale contesto emerge che la Società cerca di conciliare finalità di sviluppo e profittabilità e persegue quattro principali obiettivi strettamente collegati tra loro: sviluppo economico dei paesi dell'America latina; sostegno di progetti capaci di sopravvivere autonomamente; mobilitazione di risorse da diverse fonti; stabilità finanziaria della Società.

Una volta identificati i progetti in grado di soddisfare gli obiettivi e la missione, gli interventi si esplicano attraverso la sottoscrizione del capitale di rischio di imprese, la concessione di prestiti convertibili e di prestiti a lungo termine. La Società promuove altresì la partecipazione di altri finanziatori, attraverso prestiti sindacati, creazione di società miste, accordi di licenza, contratti di gestione, cofinanziamenti. Un'importante area di attività della Società è quella di permettere alle imprese di accedere a nuovi stru-



Costa Rica. Impianto per colata e laminazione d'alluminio.

menti finanziari, quali gli «swaps» ed altre varie tecniche, che possono migliorare la posizione finanziaria ed i ritorni attesi.

La strategia, le politiche operative, la struttura organizzativa, nonché l'individuazione dei metodi di controllo sui risultati sono lasciati alle decisioni del «Management» e del Consiglio d'Amministrazione della Società.

Strategia e politiche operative

La definizione della strategia, delle politiche operative e dei controlli di gestione è un processo dinamico e tiene conto della circostanza che la Società non ha esperienza del mercato e che la missione e gli obiettivi sono in gran parte già individuati dall'Accordo istitutivo.

La tradizionale definizione del piano strategico richiede: individuazione della missione della Società; studio del mercato sotto il profilo istituzionale, sociale, economico e politico; studio dei clien-

ti e dei concorrenti; analisi delle opportunità e delle minacce; chiarificazione degli obiettivi e delle alternative strategiche che possono soddisfare la missione; individuazione della fase realizzativa. Tale tipo di analisi, che consente di valutare le alternative strategiche in rapporto agli obiettivi per decidere la migliore strategia da seguire, va rivisto per tenere conto che la missione e gli obiettivi sono di fatto già determinati dall'Accordo istitutivo, e che la Società deve guadagnare esperienza sul mercato. Pertanto, la definizione della strategia si muove in parallelo con l'inizio delle operazioni basato su una strategia e politiche operative del tutto preliminari, che l'esperienza acquisita permetterà di rivedere. In altre parole, il processo strategico, invece di seguire il tradizionale «top-down approach» avviene secondo un «bottom-up approach». Nella fase iniziale, la Società non può impegnarsi a vasto raggio, ma deve stabilire priorità e favorire quei progetti che presenti-

no le prospettive più favorevoli di contribuire allo sviluppo ed accettabili livelli di rischio/ritorno. In tale contesto, la Società sta cercando di individuare il segmento di mercato, la c.d. «niche» nella quale entrare ed inserirsi stabilmente. Tale segmento è ricercato nell'ambito delle piccole e medie imprese da attrarre e favorire attraverso investimenti nel capitale di rischio, finanziamenti a lungo termine ed assistenza tecnica e finanziaria. La scelta, obbligata per l'Accordo istitutivo, delle piccole e medie imprese come principali clienti, colloca la Società in un mercato promettente che i programmi dei vari Governi nazionali hanno in gran parte trascurato, che le banche commerciali non considerano attraente per mancanza di garanzie, e a cui non affluisce risparmio a causa dei ridotti, e talvolta inesistenti, mercati locali dei capitali, o a causa dello «spiazzamento» operato dalla presenza sul mercato del Governo che deve finanziare il «deficit» pubblico. Ovviamente, vi sono alternative proficue e strategiche per soddisfare i bisogni

di tale clientela: una strategia aggressiva e di sviluppo rapido, che richiede un predominante ruolo degli investimenti in capitale di rischio e in settori non tradizionali; una strategia più moderata, incline verso investimenti attraverso prestiti ed in settori più tradizionali, non escludendo interventi con capitale di rischio; ovvero una terza alternativa, di limitati investimenti di rischio.

L'orientamento che sta emergendo è di assumere, nella fase iniziale, un atteggiamento moderato che consenta di costruire la reputazione della Società sul mercato. Ciò significa limitare gli investimenti in nuovi progetti e privilegiare investimenti in modernizzazioni e ristrutturazioni, che normalmente richiedono un minor tempo di realizzazione, presentano un minor rischio per ogni determinato livello di profittabilità e comportano un più basso costo d'investimento per ogni unità di capacità produttiva.

Le politiche operative, preliminari e soggette ad aggiustamenti, sono coerenti con l'obiettivo di

moderato sviluppo. Alcuni dei più importanti orientamenti:

- non sono prestabilite quote di investimenti in determinati settori o paesi;
- saranno preferiti gli investimenti in imprese con una maggioranza di capitale posseduto da cittadini del paese nel quale l'investimento ha luogo;
- gli investimenti della Società si dirigeranno, di preferenza, verso imprese medio-piccole, senza escludere limitati interventi in progetti di grandi imprese, soprattutto per ragioni di diversificazione del rischio;
- le modalità di analisi preliminare dei progetti di investimento per verificare la possibilità di un ulteriore esame comprendono la coerenza del progetto con le priorità del paese, l'affidabilità degli «sponsors» e degli investitori, il livello della tecnologia, il potenziale di mercato, il piano finanziario, la competitività del progetto, la compatibilità con gli obiettivi della Società, il ritorno finanziario dell'investimento;
- l'investimento della Società non supererà il 50 per cento del costo totale del progetto e per un importo non superiore a 10 milioni di dollari Usa;
- per investimenti di valore inferiore a 500.000 dollari Usa, la Società utilizzerà istituzioni finanziarie locali;
- gli investimenti sotto forma di prestiti non vengono di norma estesi con un periodo di ripagamento superiore a 10 anni;
- gli investimenti nel capitale di rischio non potranno superare il 25 per cento del capitale dell'impresa, in ogni caso la Società non intende essere l'azionista di maggioranza e l'importo non può rappresentare più del 2 per cento del capitale della Società;
- gli investimenti nel capitale di rischio sono temporanei e l'obiettivo finale della Società è di vendere le proprie azioni, preferibilmente sul mercato locale dei capitali;
- la Società non assumerà responsabilità nella gestione delle im-

Opportunità per l'Italia

Le opportunità per l'Italia si possono individuare in tre settori: personale, progetti d'investimento, consulenze.

Per quanto riguarda il personale, ad individui con esperienza in America latina, capacità di analisi economico-finanziaria e motivazione, la Società offre la possibilità di lavorare in una organizzazione internazionale, che sta crescendo, e di aiutare a risolvere la crisi che attraversa il continente Latino-americano.

Per quanto concerne i progetti, alle imprese vengono aperte opportunità di investimenti in America latina, particolarmente per le piccole e medie imprese che necessitano di essere guidate, consigliate ed assistite in modo da utilizzare proficuamente le loro potenzialità. Il Governo italiano sta favorendo l'indirizzo d'internazionalizzazione delle piccole e medie imprese, non solo con l'impegno che sta mettendo in organizza-

zioni come la Società Interamericana d'Investimento, ma soprattutto con la creazione del meccanismo di cui all'art. 7 della legge 26 febbraio 1987, n. 49 sulla cooperazione con i Paesi in via di sviluppo diretto a facilitare la costituzione di società miste ed a favorire gli investimenti diretti all'estero. La Società può rappresentare un canale ideale per le iniziative di investimento all'estero delle piccole e medie imprese, non solo nel quadro degli strumenti di cooperazione, ma anche facendo ricorso all'impegno delle banche italiane e della Sace.

Una ulteriore area di interesse, è la possibilità di lavorare come consulenti individuali o societari. Infatti, la Società intende operare con un limitato numero di persone, soprattutto analisti economici-finanziari, lasciando l'analisi tecnica dei progetti ed altri studi settoriali e di mercato a consulenti esterni. ■

OPERATORE DENARO

- prese nelle quali investe;
- la Società organizzerà il finanziamento dei progetti in modo da canalizzare finanziamenti da diverse provenienze;
- la Società manterrà un portafoglio diversificato di investimenti, con l'obiettivo di ottenere positivi ritorni ed un elevato «rating» che consenta un favorevole accesso al mercato dei capitali;
- la liquidità servirà a mantenere la stabilità finanziaria della Società e potrà essere utilizzata, attraverso il ricorso a nuovi e sofisticati strumenti finanziari, per coprire gli investimenti in capitale di rischio;
- la Società intende entrare al più presto possibile sul mercato per la raccolta di capitali, da indirizzare verso il finanziamento di progetti in America latina.

Per quanto riguarda i controlli sull'efficacia e sull'efficienza, la Società sta esaminando i criteri e gli indicatori adeguati per una organizzazione internazionale con obiettivi primari di sviluppo, quali l'ammontare delle risorse che la Società riesce a mobilitare a favore dei Paesi latino-americani ed il livello di spese amministrative in relazione alle risorse mobilitate.

La struttura e il personale

La struttura organizzativa è strumentale alla strategia ed agli obiettivi che la Società intende seguire. Elemento fondamentale è tuttavia la capacità di attrarre personale di elevata capacità professionale e con forte motivazione.

La struttura costituisce una derivazione della strategia prescelta. Nella fase iniziale, la struttura della Società è molto semplice. Essa prevede — oltre al Consiglio dei Governatori, al Presidente, al Consiglio di Amministrazione, ed al Direttore Generale — due Dipartimenti («Operazioni» e «Finanza») ed un Ufficio legale. In una seconda fase potrà essere costituito un Ufficio Economico. La crescita della Società, nel tempo, modificherà ed amplierà la struttura organizzativa per renderla più

rispondente alle esigenze del mercato.

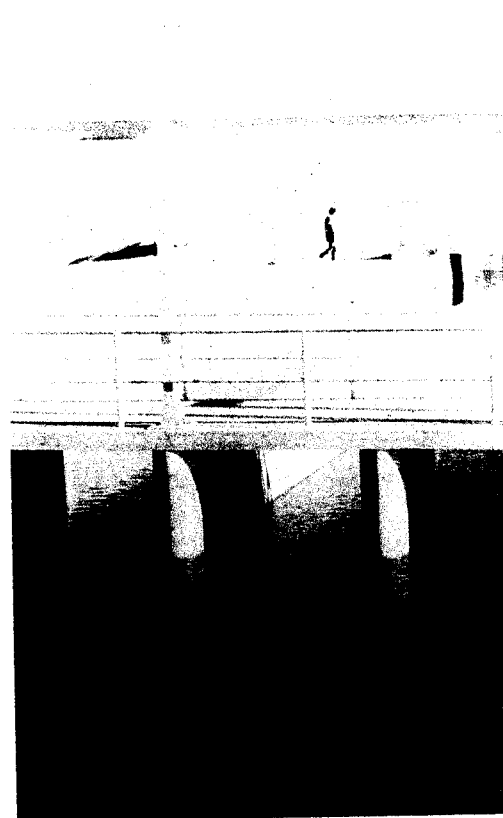
Il personale sarà principalmente composto, ovviamente a vari livelli di responsabilità, di persone con esperienza in America latina, tipicamente analisti finanziari, di mercato, gestori di portafoglio, esperti di strategia e dei mercati dei capitali, dei mercati industriali e dei servizi. Il personale al vaglio per l'assunzione presenta una notevole esperienza nel settore privato, pubblico e delle organizzazioni internazionali, e predisposizione a lavoro di gruppo. Complessivamente, la Società prevede di avere uno «staff» di 30-40 persone, di cui circa 20 saranno assunte nel corso del 1989.

Prospettive a medio termine

Una volta superata la fase iniziale di operatività, la Società potrà raggiungere e soddisfare il mercato degli investitori in America latina e nei Paesi industrializzati, che potranno rappresentare la forza di sostegno per l'ulteriore sviluppo della Società. Un importante aspetto è il rapporto tra la Società Interamericana d'Investimento e la Società Finanziaria Internazionale.

Nel medio termine, le aspettative sono che la Società avrà chiarito in maniera più completa la sua strategia e le sue politiche operative, avrà definito la struttura organizzativa e completato il reclutamento del personale, elementi che consentiranno una chiara identificazione della Società sul mercato. Per quanto riguarda i progetti, è ragionevole attendersi che nel 1989, primo anno di operazioni, la Società finalizzerà un numero ridotto di progetti, ma tenderà a stabilire rapporti con gli operatori e a costruire un portafoglio di proposte di progetti da esaminare ed eventualmente approvare nel secondo anno e nei successivi anni di operazioni. Quanto alle risorse finanziarie, nei primi anni, la Società non farà ricorso diretto al mercato dei capitali per la raccolta di fondi ed utilizzerà il capitale proprio, ora investito sul mercato

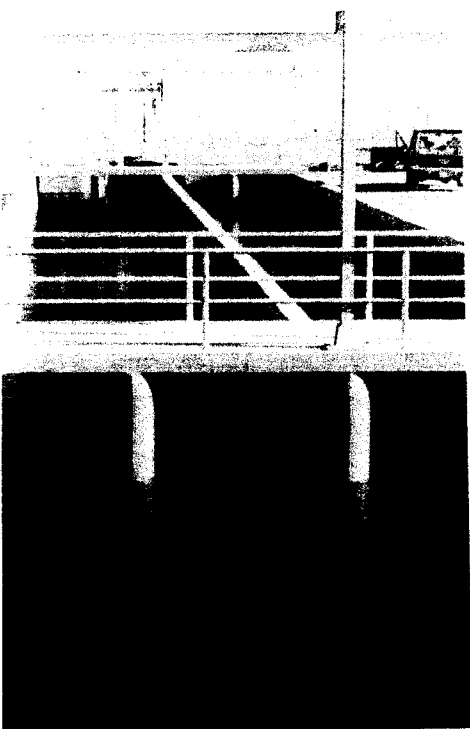
LAVORI ITALI



Perù. Progetto irriguo a Magès: dissabbiatore all'i

americano e giapponese, per le erogazioni dei primi investimenti. Un ricorso indiretto sul mercato sarebbe possibile attraverso la Banca Interamericana di Sviluppo, ma ciò dipenderà anche dal «rating» di tale istituzione. Nel medio termine, è ragionevole attendersi che la Società sarà in grado di esplicitare compiutamente il ruolo di catalizzatore di risorse indicato nell'Accordo istitutivo.

Per quanto riguarda il rapporto tra la Società Interamericana d'Investimento e la Società Finanziaria Internazionale (SFI), è evidente che l'esperienza della Sfi è particolarmente rilevante per la Società. Le due entità presentano alcune diversità per quanto riguarda il campo d'azione, gli organismi decisionali e la strategia: la Società è principalmente interessata alle piccole e medie imprese ed è esclusivamente per progetti in America latina, mentre la Sfi non ha limitazioni settoriali o territoriali; la Società ha un Comitato Esecutivo per l'approvazione dei progetti che



ali di distribuzione.

non esiste nella Sfi; è auspicabile che la Società assuma una strategia più aggressiva per quanto riguarda gli investimenti nel capitale di rischio che non la Sfi. E' lecito ritenere che vi sarà collaborazione tra i due organismi non solo nel finanziamento di progetti, ma anche nel campo dell'assistenza tecnica e finanziaria. In particolare, la Società può trovare un terreno di cooperazione con la Sfi nello sviluppo dei mercati locali dei capitali e degli investimenti in fondi regionali che, a loro volta, investono in azioni di promettenti compagnie latino americane.

Conclusioni

Le considerazioni conclusive si muovono lungo tre direzioni strettamente collegate tra loro: le possibilità di successo della Società, il ruolo dei Paesi europei in America latina e le tendenze in atto nelle organizzazioni finanziarie internazionali.

Il successo della Società Interamericana d'Investimento dipende

da numerosi fattori, ma soprattutto dalla capacità che i Paesi dell'America latina avranno di tirarsi fuori dalla situazione di crisi, attraendo investimenti produttivi e in ultima analisi, coinvolgendo il settore privato nel sostegno dello sviluppo economico. Ciò è tanto più necessario in una situazione in cui l'interventismo statale in America latina ha prodotto inefficienza, corruzione, miope burocrazia e in ultimo sottosviluppo. Nello stesso tempo, i Paesi industrializzati, e soprattutto gli Stati Uniti, debbono essere pienamente convinti che, nelle presenti condizioni politiche e sociali della regione, drastiche politiche finanziarie e selvagge liberalizzazioni possono portare all'instabilità politica e alla ripresa dei regimi dittatoriali. Pertanto, senza compromettere l'obiettivo finale di ricostruire nella regione meccanismi di mercato e di efficiente allocazione delle risorse, vanno ricercate soluzioni economiche-finanziarie che rendano l'aggiustamento meno penoso.

Il ruolo che la Società potrà avere nella ripresa dell'America Latina, ovviamente limitato, è stato sviluppato nei paragrafi precedenti. Il punto importante, soprattutto da un punto di vista europeo, è il ruolo che il Vecchio Continente potrà svolgere in America Latina. Paradossalmente, nel momento in cui i paesi non-regionali acquisiscono un seppur limitato riconoscimento dei loro interessi nella regione e la possibilità di avere una certa influenza su talune decisioni, attraverso il Comitato Esecutivo della Società Interamericana d'Investimento, molte delle attenzioni e delle risorse europee vengono indirizzate verso le nuove possibili frontiere dell'Europa dell'est. Bisogna riconoscere che l'entrata della Spagna nella Comunità Economica Europea ha, in parte, bilanciato la tendenza verso l'est europeo con una maggiore attenzione verso l'America latina. Si tratta, evidentemente, di problemi e di scelte strategiche complesse e questa non è la sede per una ulteriore elaborazione. Tuttavia, un progressivo ridotto interesse da

parte dell'Europa potrà portare il Giappone ad essere il maggior beneficiario dell'accresciuto ruolo dei paesi non regionali in America latina.

Negli ultimi anni le organizzazioni finanziarie internazionali si sono orientate verso il rafforzamento di strumenti che facilitino l'iniziativa privata nei Paesi in via di sviluppo ed il flusso di investimenti diretti esteri, piuttosto che verso il tradizionale ruolo del trasferimento delle risorse attraverso prestiti. Ne sono un esempio: la Costituzione della «Multilateral Investment Guarantee Agency» (Miga), nell'ambito della Banca Mondiale, per l'assicurazione di rischi connessi ad investimenti diretti all'estero, il potenziamento della Società Finanziaria Internazionale (Sfi) che sta ottenendo soddisfacenti risultati nell'area degli investimenti privati; la costituzione della «Caribbean Project Development Facility» e dell'«African Project Development Facility» (in collaborazione tra l'Undp e la Sfi) dirette ad assistere investitori privati rispettivamente nei Caraibi ed in Africa; la creazione dell'«Africa Enterprise Fund», da parte della Sfi, per promuovere ed effettuare progetti d'investimento di portata limitata (inferiore ad 1 milione di dollari Usa). Inoltre, è di recente la raccomandazione di creare l'«Asian Finance Corporation», nell'ambito della Banca Asiatica di Sviluppo, con funzioni pressoché analoghe a quelle della Sfi e della Società Interamericana d'Investimento. La tendenza che emerge, a livello internazionale, è sempre più quella di favorire gli investimenti privati, come maggiore garanzia di efficiente utilizzo delle risorse e di durevole interesse delle varie parti al successo, nel tempo, del progetto. ■

* Direttore Esecutivo dell'Inter-American Investment Corporation.

¹ Secondo la Morgan Guaranty Trust Company, i capitali all'estero di residenti argentini sono stimati in circa 46 miliardi di dollari Usa; quelli di residenti messicani in circa 84 miliardi di dollari Usa; quelli di residenti venezuelani in circa 58 miliardi di dollari Usa.