

LA RIVISTA DI COFACE DESTINATA A CLIENTI E PARTNER

cofamagazine

n° 38 | Maggio 2014

coface

RISCHIO PAESE

I DIECI PROTAGONISTI
DEL FUTURO

Migliorano
USA e Gran Bretagna

Fiore (Ice):
Emirati d'oro per l'Italia

Melinda, è tempo
delle mele all'estero



Sommario

Editoriale

La grande occasione dell'accordo transatlantico 3

Primo piano

Dalla Colombia all'Indonesia, ecco i dieci protagonisti del futuro 4

Rischio Paese, migliorano Stati Uniti e Gran Bretagna 8

Scenario

Emirati Arabi, il porto sicuro del Golfo 16

Intervista

«Per l'Italia occasioni d'oro negli Emirati» 20

Case history

Melinda, il tempo delle mele diventa hi-tech 22

Micro-Macro

Messico, ripresa tra luci e ombre 24

News

Accordo Coface - Banca MPS a sostegno delle imprese 28

Dicono di noi

COFAMAGAZINE

Numero 38 - maggio 2014
Periodico trimestrale

Registrazione del 04/04/1998
Con il num. 558 presso il Tribunale
di Milano

EDITORE

Compagnie française d'assurance
pour le commerce extérieur S.A.
Rappresentanza Generale per l'Italia
Via Giovanni Spadolini, 4
20141 Milano
Tel. 02 48335.111
Fax 02 48335.404
www.coface.it

COORDINAMENTO EDITORIALE

iCorporate s.r.l.
Direzione Marketing &
Comunicazione di Coface in Italia

IMPAGINAZIONE

Carlo Corbo

DIRETTORE EDITORIALE

Ernesto De Martinis

DIRETTORE RESPONSABILE

Ernesto De Martinis

Questo numero è stato chiuso in
redazione il 30 aprile 2014

La grande occasione dell'accordo transatlantico

Si chiama *Transatlantic Trade and Investment Partnership* (TTIP). E' l'accordo transatlantico per la liberalizzazione del commercio e degli investimenti sul quale da quasi un anno sono in corso negoziati tra Unione europea e Stati Uniti. Una trattativa delicata, con un obiettivo ambizioso: l'abbattimento delle barriere non tariffarie che ancora dividono le due sponde dell'Atlantico. Se l'operazione andasse in porto, i vantaggi in termini di crescita economica sarebbero incredibili per entrambe le sponde dell'Atlantico. Italia compresa.

Secondo uno studio del CEPR (*Centre for Economic Policy Research*) di Londra, un accordo porterebbe a benefici strutturali e permanenti pari a 120 miliardi di euro per la Ue e a 95 miliardi per gli USA. Fatti i dovuti conti, si tratta di 545 euro in più ogni anno per ciascuna famiglia europea di quattro persone. Come è possibile? Semplice: l'abbattimento delle barriere non tariffarie si traduce in un'armonizzazione di regole e standard che permette grandi semplificazioni burocratiche e quindi enormi economie di scala.

Seppur appannata dalla crisi dell'Eurozona, infatti, già oggi l'economia transatlantica vale più del 50% del PIL mondiale in valore

e circa il 40% in termini di potere d'acquisto. L'approvazione del TTIP permetterebbe un rilancio commerciale in grande stile di Ue e USA, mettendo almeno parzialmente in ombra l'astro di Pechino. Non dimentichiamo che dal 2000 a oggi l'Europa ha comunque calamitato il 56% degli investimenti mondiali statunitensi, contro l'1,2% della Cina.

Ma l'intesa transatlantica avrebbe anche un'altra importante ricaduta, come ha espressamente dichiarato il presidente americano Barack Obama nel suo recente viaggio in Europa: quella della sicurezza energetica. «Con un accordo commerciale - ha sottolineato Obama - le licenze all'export di gas verso l'Europa sarebbero molto più facili, un aspetto rilevante nell'attuale situazione geopolitica». Il riferimento del presidente americano è ovviamente a Mosca, da cui dipende circa il 30% dell'approvvigionamento europeo di gas e petrolio. Con gli Stati Uniti che, raggiunta l'indipendenza energetica grazie alla rivoluzione dello shale gas, potrebbero presto essere in grado di esportare gas anche nel Vecchio Continente.

Quanto all'Italia, a beneficiare dell'accordo transatlantico non sarebbero solo le grandi aziende,



Ernesto De Martinis,
Country Manager Italia, Coface

ma anche le piccole e medie imprese. Le PMI tricolori votate all'export approfitterebbero dell'abbattimento dei dazi, dell'omologazione degli standard tecnici e di quelli fito-sanitari. Potrebbero accedere alle gare d'appalto pubbliche statunitensi, ora aperte al mercato internazionale solo per un terzo del totale. E nel settore alimentare finalmente gli Stati Uniti arriverebbero a riconoscere le indicazioni geografiche, nelle quali il nostro Paese è leader con più di 750 marchi.

Il percorso delle trattative è ancora lungo, ma la speranza è che si arrivi a un grande accordo. Un'intesa a tutto tondo in grado di dare un nuovo impulso al percorso di internazionalizzazione delle aziende italiane, impegnate in una battaglia quotidiana sui mercati esteri. Una sfida che vede Coface da sempre al fianco delle imprese tricolori, con il suo patrimonio di esperienze di pagamento di milioni di aziende in tutto il mondo che rappresenta uno strumento fondamentale per identificare i rischi e avere un solido punto di riferimento in un panorama internazionale in continuo mutamento.

Dalla Colombia all'Indonesia, ecco i dieci protagonisti del futuro

Mentre i Paesi emergenti “tradizionali” (come Cina, India o Brasile) perdono velocità, al loro posto arrivano nuovi “campioni” in grado di mettere a segno performance eccezionali. Ecco quali sono



La crisi globale del 2008-2009 e poi quella dei debiti sovrani nella zona euro hanno evidenziato deboli prospettive di crescita delle economie avanzate nel lungo termine e scenari molto più favorevoli per i Paesi emergenti. Ma dal maggio 2013 sono cambiate le carte in tavola. Deflussi di capitali legati alla politica, tensioni sociali e finanziarie, attestano l'accresciuta vulnerabilità di alcuni emergenti. Come confermano le deludenti performance (per i loro standard) degli ultimi tempi. Questi deflussi di capitale, che

riflettono il debole interesse degli investitori internazionali per i mercati emergenti, sembrano paradossali: quando la nozione di “Paese emergente” è entrata in voga all'inizio degli anni Ottanta, di pari passo con lo sviluppo di mercati finanziari in quegli Stati, era un modo di distinguere le nazioni “in via di sviluppo che offrono opportunità agli investitori”.

Da allora sono arrivate molte definizioni più precise. In genere dicono che i Paesi emergenti:

1. hanno un livello intermedio di reddito pro capite (cioè superiore a quello dei Paesi meno avanzati,

ma inferiore a quello delle economie più sviluppate);

2. hanno un tasso di crescita del PIL superiore a quello delle economie più avanzate;

3. stanno subendo grandi trasformazioni istituzionali.

I BRIC, che nel 2000 rispondevano a tutti questi requisiti, sono diventati il simbolo della crescita delle economie emergenti. I quattro “campioni” (Brasile, Russia, India e Cina, poi diventati cinque con il Sudafrica) avevano molte caratteristiche in comune: una crescita dinamica ma soprattutto un PIL

Dopo 10 anni di crescita sfrenata, i BRICS si sono ritrovati a corto di vapore. Il calo della crescita conferma l'esistenza della "trappola del reddito medio"

e una popolazione abbastanza grandi da offrire prospettive di miglioramento alla classe media e quindi ai consumi delle famiglie. Dieci anni fa, insomma, per identificare i Paesi emergenti si guardava alla domanda potenziale. Ma nonostante la dinamica dei consumi, ancora favorevole, la crescita dei BRICS sta oggi rallentando. Il paradosso è solo apparente, poiché avere una domanda ad alto potenziale è sì una condizione necessaria per una crescita dinamica di lungo termine, ma non è l'unica condizione. Ce ne sono altre.

/ I BRICS rallentano

Il primo decennio di questo secolo è stato caratterizzato da una forte crescita dei BRICS. Un trend che si spiega con l'aumento dei prezzi delle materie prime (per il Brasile, la Russia e il Sudafrica) o con il boom del commercio mondiale (per la Cina), ma soprattutto col fatto che gli investimenti correvano perché lo stock iniziale di capitale degli emergenti era inferiore. Inoltre questi Paesi beneficiavano di trasferimenti tecnologici.

Ma, dopo 10 anni di crescita sfrenata, i BRICS si sono ritrovati a corto di vapore. La loro corsa ha iniziato a essere meno brillante dal 2010, per rallentare distintamente dal 2013. L'anno scorso, per esempio, la crescita cinese ha raggiunto «solo» il 7,7% e Coface



prevede che scenda intorno al 7,2% nel 2014. Quindi ben lontano dal 10,6% medio registrato tra il 2000 e il 2011. La tendenza è simile in altri paesi BRICS: Coface prevede che quest'anno la crescita sarà inferiore ai tassi del decennio precedente in India (5% contro il 7,8% medio tra il 2000 e il 2011), Russia (1% contro il 4,8%), Brasile (2% contro il 3,8%) e Sudafrica (2,5% contro il 3,6%).

Certo, le origini di questo rallentamento sono in parte congiunturali, poiché i BRICS sono stati colpiti dalla frenata della maggior parte delle economie avanzate. Ma ci sono anche ragioni strutturali, legate a problemi sul

versante dell'offerta. Secondo il Fondo monetario internazionale, tra il 2011 e il 2013 il potenziale di crescita è sceso nettamente in India (-1,6 punti) e Cina (-0,9) e in misura minore in Russia (-0,5), Brasile (-0,4) e Sudafrica (-0,2). La decelerazione del PIL si deve in gran parte alla marcata caduta degli investimenti. Una perdita di velocità che conferma inoltre l'esistenza della "trappola del reddito medio": dopo aver goduto di un periodo di forte crescita legata al basso costo del lavoro e ad abbondanti risorse naturali, il Paese a "basso reddito" diventa a "medio reddito", il che provoca un calo prolungato della crescita.

Dalle aquile alle civette, tutte le sigle degli emergenti

Seguendo la scia della sigla BRIC, creata dall'economista Jim O'Neill nel 2001, molti altri acronimi sono spuntati:

- **Next-11:** raggruppa Bangladesh, Egitto, Indonesia, Iran, Corea del Sud, Messico, Nigeria, Pakistan, Filippine, Turchia e Vietnam. Anche qui il “padre” è Jim O'Neill, che in questo caso si riferisce ai Paesi più popolosi dopo le nazioni BRIC.
- **CIVETS (Civette):** raggruppa Colombia, Indonesia, Vietnam, Egitto, Turchia e Sudafrica. Termine coniato nel 2009 da Robert Ward, analista di The Economist Intelligence Unit, raggruppa Paesi caratterizzati da un'economia dinamica e diversificata e da una popolazione giovane in rapida crescita.
- **EAGLES (Aquila):** è l'acronimo di Emerging and Growth Leading Economies e si riferisce a Brasile, Cina, Corea del Sud, India, Indonesia, Messico, Russia, Taiwan e Turchia. Coniato nel 2010 da BBVA, comprende i Paesi il cui contributo alla crescita economica mondiale nel giro di 10 anni sarà mediamente più alto di quello delle sei maggiori economie industrializzate.

Sì, perché redditi più alti portano a un aumento dei costi salariali, che rendono il Paese meno competitivo rispetto a quelli a basso reddito, senza tuttavia permettere una competizione con i prodotti ad alto valore aggiunto dei Paesi avanzati.

Ma altri Paesi emergenti stanno prendendo il largo

Il rallentamento dei BRICS e di altre nazioni non è comune a tutte le economie emergenti. Per determinare quali Paesi stanno

beneficiando di una crescita elevata potenziale dobbiamo prima identificare quelli che non sono destinati a finire nella “trappola del medio reddito”. Escludiamo quindi subito i Paesi che secondo la Banca mondiale sono “ad alto reddito”, ma anche quelli il cui PIL pro capite è inferiore a 500 dollari. Questa soglia corrisponde al livello più basso dei Paesi BRICS nei primi anni 2000, quando è iniziato il loro boom. Poi restringiamo la selezione ai Paesi in cui:

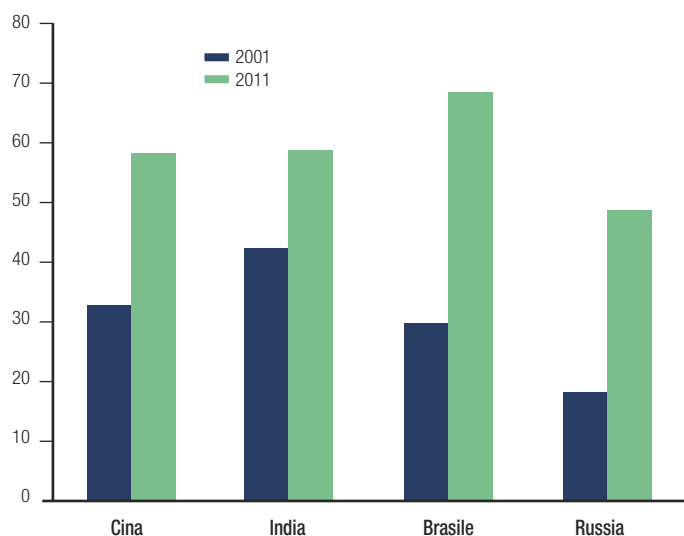
- il tasso medio di crescita a lungo termine nel periodo 2010-2011 è stato maggiore o uguale al 4%;

- tale tasso è superiore a quello della decade che ha preceduto la crisi del 2008-2009.

Questa doppia condizione serve a individuare Stati che hanno sia un elevato potenziale che un'accelerazione del trend di crescita.

Vanno poi esclusi i Paesi con una debole diversificazione settoriale dell'economia, ossia quelli orientati quasi esclusivamente verso l'esportazione di materie prime. Gli Stati il cui sistema produttivo è legato allo sfruttamento delle commodities soffrono infatti molto spesso della “malattia olandese”: l'apprezzamento della valuta legato all'export ostacola la crescita degli altri settori di attività (in particolare il manifatturiero), danneggiando la competitività e rallentando il processo di sviluppo economico. Via dalla lista dunque i Paesi in cui l'export di materie prime rappresenta oltre il 40 % del PIL: si tratta di Stati dell'Africa subsahariana (in particolare Angola, Costa d'Avorio e Nigeria) e del Medio Oriente. Infine, per selezionare un campione in grado di resistere agli shock economici,

Capitalizzazione di mercato nei BRICS, in % del PIL



Fonte: World Bank, Coface

sono stati eliminati i Paesi in recessione nel 2009 dopo la crisi Lehman, ma anche quelli la cui crescita, pur restando positiva, quell'anno è calata di almeno 10 punti.

Attenzione, perché il finanziamento degli investimenti richiede un livello minimo di risparmio e mercati finanziari sufficientemente avanzati.

Non tutti questi Paesi saranno in grado di confermare il loro alto potenziale di crescita. Devono infatti poter finanziare investimenti che favoriscano accumulazione di capitale e/o incrementi di produttività.

La presenza di un livello minimo di risparmio riflette tali capacità di finanziamento. Ma anche un settore bancario sufficientemente ampio e un mercato azionario sono necessari per finanziare gli investimenti, e di conseguenza la crescita.

/ Ecco i dieci "campioni" del futuro

Per i BRICS il boom economico è destinato insomma a rallentare: le previsioni Coface per il 2014 sono di 3,2 punti percentuali più basse rispetto alla crescita media registrata negli ultimi dieci anni. Ma quali sono i nuovi BRICS, le nazioni destinate a correre più delle altre? Secondo Coface, dieci Paesi hanno un alto potenziale di crescita e la capacità sufficiente per finanziare questa accelerazione. Tuttavia, se consideriamo anche la valutazione del contesto imprenditoriale di Coface, che non va dimenticato per tener conto di eventuali ostacoli alle performance attese, possiamo dividere il nostro panel in due gruppi: Colombia, Indonesia, Perù, Filippine e Sri Lanka, dove il contesto è più favorevole al business, e poi Kenya, Tanzania, Zambia, Bangladesh o Etiopia.

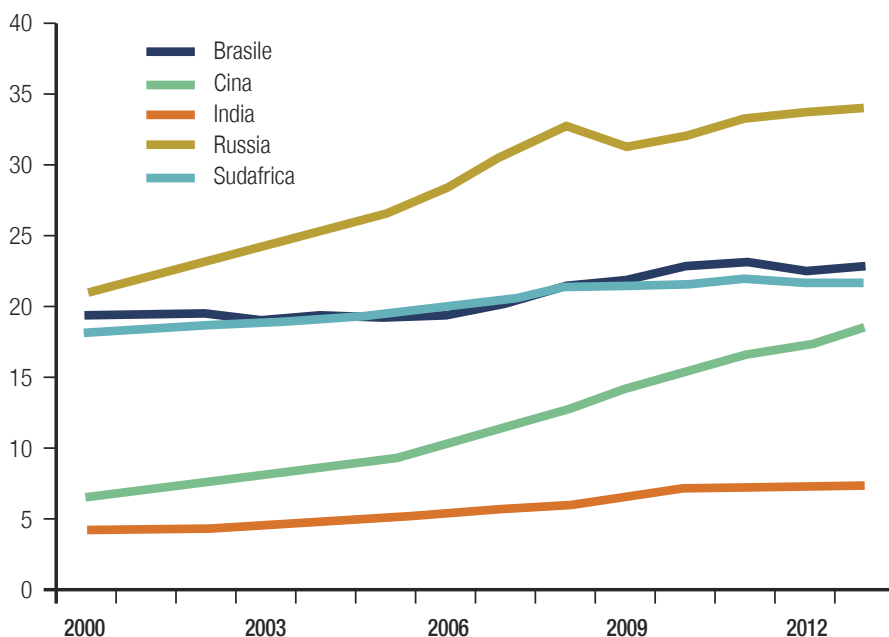
Alcuni Paesi sono quindi destinati

a incontrare maggiori difficoltà nel pieno sfruttamento del loro potenziale di crescita, impiegando più tempo a dispiegare le loro potenzialità. Ma queste carenze vanno guardate in prospettiva: nel 2001 la qualità della governance in Brasile, Cina, India e Russia era paragonabile a quella dei cinque Paesi del secondo gruppo. Eppure, i dieci nuovi Paesi emergenti identificati da Coface hanno una popolazione paragonabile a quella dei BRIC nei primi anni 2000 (rappresentavano il 43% della popolazione mondiale nel 2001, contro l'11% attuale del "Gruppo dei Dieci", ossia solo il 30% della popolazione delle nazioni BRIC nel 2001).

Il livello del PIL del "Gruppo dei dieci" rappresenta il 70% di quello dei BRIC nel 2001. Questi ultimi infine registravano in media un avanzo delle partite correnti, mentre i nuovi emergenti oggi hanno un deficit medio pari al 6% del PIL. Nei prossimi anni questi Paesi dovrebbero, inoltre, beneficiare meno del commercio mondiale rispetto ai loro predecessori, visto che la crescita nelle economie mature è ormai strutturalmente più debole. Il loro tasso di espansione sarà quindi più dipendente dai mercati nazionali, con le esportazioni destinate ad altri Paesi emergenti.

Ma nonostante questo contesto meno promettente, i "nuovi Paesi emergenti" hanno alcuni vantaggi rispetto ai BRIC del 2001. A partire dall'inflazione e dal debito pubblico: la prima è in media di 2,8 punti inferiore a quella dei BRIC nel 2001 e il livello del debito pubblico è circa il 40% del PIL (contro il 54% nei BRIC del 2001). Questi dieci Paesi hanno insomma le carte in regola per diventare il nuovo motore delle economie emergenti.

PIL pro capite (a parità di potere d'acquisto) nei BRICS, in % rispetto agli USA



Fonte: IMF, Coface

Rischio Paese, migliorano Stati Uniti e Gran Bretagna

Le difficoltà dei Paesi emergenti “tradizionali” hanno avuto ripercussioni anche sul rating di Coface, con evoluzioni negative del giudizio su Brasile, Russia e Turchia. Mentre migliorano le prospettive di USA e Regno Unito

1. VALUTAZIONI RISCHIO PAESE

EVOLUZIONI POSITIVE

Paese	Precedente	Nuovo
Stati Uniti	A2 ↗	A1
Regno Unito	A3	A3 ↗

/ Stati Uniti: A1

- Crescita del PIL dinamica e bilanciata.
- Consumi privati robusti, trainati dalla disoccupazione in calo, da un minor tasso di risparmio, da redditi più alti e da un indebitamento delle famiglie decrescente.
- Il mercato immobiliare si sta gradualmente riprendendo.
- Forte crescita degli investimenti, con i profitti aziendali tornati ai livelli precrisi e il debito delle imprese in rapporto al PIL ancora relativamente basso.
- I rischi connessi a un nuovo shutdown del Governo e al limite del debito pubblico sono diminuiti nei primi mesi del 2014.

/ Regno Unito: A3 ↗

- Crescita del PIL prevista relativamente elevata per quest'anno.
- Consumi delle famiglie molto dinamici, guidati dall'allentamento creditizio e dalla bassa disoccupazione.
- La fiducia delle imprese e la capacità di utilizzo degli impianti suggeriscono un rafforzamento della crescita degli investimenti, anche se alcuni settori (principalmente manifatturieri) sono molto indietro rispetto ad altri (costruzioni e servizi finanziari).





Paese	Precedente	Nuovo
Brasile	A3 ↘	A4
Tailandia	A3 ↘	A4
Turchia	A4	A4 ↘
Ghana	B	B ↘
Russia	B	B ↘
Venezuela	C	C ↘

/ Brasile: A4

- Politiche fiscali e monetarie più restrittive.
- Decelerazione dei consumi.
- Bassi investimenti.
- L'impatto del deprezzamento del real sulle imprese indebitate in valuta estera.
- Ricaduta delle difficoltà argentine sull'industria (in particolare l'automotive).

/ Tailandia: A4

La prolungata crisi politica thailandese sta influenzando i consumi privati, gli investimenti e il turismo. La fiducia dei consumatori è precipitata.

- L'indebitamento delle famiglie (80% del PIL) appesantisce i consumi e limita le capacità della Banca centrale di sostenere la crescita.
- Il Governo provvisorio non può attuare misure di stimolo fiscale.

In Russia, la crisi ucraina avrà un impatto negativo su un già basso livello di crescita (pari all'1,3% nel 2013)





/ Turchia : A4 ↘

- Le accuse di corruzione stanno destabilizzando il Governo.
- Nel 2014 la crescita del PIL dovrebbe rallentare al 2%, riflettendo l'impatto sulla domanda interna del deprezzamento della lira turca, della maggior inflazione (7,9 % su base annua nel febbraio 2014) e dell'impennata dei tassi di interesse (+425 punti base in gennaio).

/ Ghana: B ↘

Ritardi ricorrenti nei pagamenti da parte dello Stato, anche nei confronti di creditori stranieri, nel contesto di un elevato deficit di bilancio.

Il Governo sta lottando per controllare la spesa pubblica e

ridurre l'elevato deficit (11% nel 2013).

- Deprezzamento della valuta locale (Cedi) e conseguente decisione della Banca centrale di aumentare il tasso principale al 18% nel febbraio 2014, introducendo misure di controllo dei cambi.
- Prospettive economiche che tuttavia restano favorevoli nel lungo termine (grazie alle significative riserve di petrolio e oro e a un clima aziendale positivo).

/ Russia: B ↘

- La crisi ucraina avrà un impatto negativo su un già basso livello di crescita (1,3% nel 2013), provocato da un calo degli investimenti.
- La svalutazione del rublo ha

indotto la Banca centrale a violenti rialzi del suo tasso principale (+150 punti base al 7%). Questo peserà ulteriormente sulla crescita, provocando una contrazione di credito e investimenti.

- Rischio più elevato di deflussi di capitale, che nel 2013 hanno toccato i 62,7 miliardi di dollari.

/ Venezuela: C ↘

- Peggioramento del clima per le imprese (scarsità di valuta estera, violenza, controllo su importazioni e prezzi, iperinflazione).
- Nel 2014 prevista una recessione.
- Crollo delle riserve in valuta estera.

2. VALUTAZIONE CONTESTO IMPRENDITORIALE

EVOLUZIONI POSITIVE

Paese	Precedente	Nuovo
EAU	A3 ↗	A3
Algeria	B ↗	B
Indonesia	C ↗	B
Ruanda	D	C

/ Emirati Arabi Uniti: A3

Un nuovo diritto societario, più vicino agli standard internazionali, è stato adottato a metà del 2013. Questo atto si traduce in un miglioramento della governance aziendale e in cambiamenti nel processo di creazione d'impresa, nella contabilità, nei ricorsi e riguardo le IPO.

Tuttavia, la revisione della norma che impedisce agli stranieri di possedere la maggior parte di un'impresa (più del 49 % del capitale) è stata rinviata.

/ Algeria: B

La Finanziaria 2014 ha introdotto un alleggerimento del quadro normativo per le aziende. Le procedure per l'approvazione di investimenti diretti stranieri o di investimenti in partnership con capitale straniero sono più snelle.

/ Indonesia: B

In tema di corruzione il Paese ha compiuto passi significativi (ma non decisivi) grazie all'opera di un'apposita Commissione. Migliorato inoltre il perseguimento dei reati finanziari, anche nei confronti di funzionari di alto livello.

/ Ruanda: C

Il Paese ha applicato riforme che consentono significativi progressi nel processo di creazione delle imprese. Il Ruanda ha un buon quadro istituzionale e il contesto normativo per le imprese continua a migliorare, sostenendo lo sviluppo del settore privato. Sforzi significativi sono stati fatti per il controllo della corruzione. L'efficienza del sistema giudiziario sta migliorando.



EVOLUZIONI NEGATIVE

Paese	Precedente	Nuovo
Sudafrica	A3	A4
Tunisia	A4	B
Madagascar	C	D
Ucraina	C	D
Venezuela	C	D

/ Sudafrica: A4

Accesso meno facile alle informazioni finanziarie, la cui pubblicazione non è obbligatoria per le aziende private.

Deterioramento della protezione dei creditori a causa del processo legale di «business rescue».

/ Tunisia: B

Il clima del business soffre per i problemi legati al vecchio regime politico e all'instabilità presente dal 2011.

Gli indicatori della Banca Mondiale sulla governance si stanno deteriorando.

La versione 2014 del "Rapporto sulla competitività internazionale" redatto dal World Economic Forum mostra un netto peggioramento della situazione in Tunisia, soprattutto a causa del progredire dell'economia sommersa, della corruzione e del contrabbando, così come dei conflitti sociali.

/ Madagascar: D

Significative carenze nella protezione degli investitori, nella contrattualistica e nei trasferimenti di proprietà pesano sul clima imprenditoriale.

L'attuazione delle riforme è rallentata da una situazione politica fragile che pesa anche sullo sviluppo del settore privato.

/ Ucraina: D

La situazione del Paese è molto peggiorata per problemi di corruzione e di applicazione delle leggi.

La forte instabilità politica pesa sulle prospettive di un'efficace attuazione delle riforme, che potrebbe migliorare il clima imprenditoriale attraverso progressi sul piano della regolamentazione e del controllo della corruzione.

/ Venezuela: D

Si segnalano scarsità di valuta estera, violenze, controlli sui prezzi e sulle importazioni, iperinflazione.





USA, la crescita accelera

Durante tutto il 2013 la crescita negli Stati Uniti è stata sostenuta dai consumi e dal settore edile. Quest'anno a trainare il PIL sarà ancora una volta la spesa delle famiglie, accompagnata dagli investimenti delle imprese. A guidare i consumi è un mercato del lavoro dinamico: il tasso di disoccupazione è in graduale calo dal gennaio 2010 e in gennaio è sceso sotto la soglia del 7% (al 6,6%). Il presidente Obama ha annunciato un decreto che prevede l'aumento del salario minimo per i nuovi dipendenti federali: dal 1° gennaio 2015 guadagneranno almeno 10,1 dollari all'ora indicizzati all'inflazione, pari a un incremento del 40%. Inoltre, il reddito disponibile delle famiglie è aumentato dell'1% nel 2013. E' vero che i consumi cresceranno a un passo più lento rispetto al periodo precrisi (ossia al 3,1% medio registrato tra il 2003 e il 2007), ma è altrettanto vero che i risparmi delle famiglie sono effettivamente aumentati (in media del 5,1% del reddito personale disponibile dal 2012 rispetto al 3,5% medio del periodo 2003-2007).

Inoltre, l'indebitamento delle famiglie è sceso di nuovo al livello del 2003 (103% del PIL). Janet Yellen, nuovo numero uno della Federal Reserve, vuole procedere con cautela sul percorso del "tapering", la riduzione della politica monetaria ultraespansiva della Banca centrale USA. E' improbabile che la FED inizi a rialzare il suo tasso base prima del 2015, anche se la disoccupazione dovesse scendere sotto la soglia del 6,5%, per evitare un rallentamento dell'economia. Infine, alla fine del 2013 l'inflazione (all'1%) è rimasta ben al di sotto dell'obiettivo del 2%.

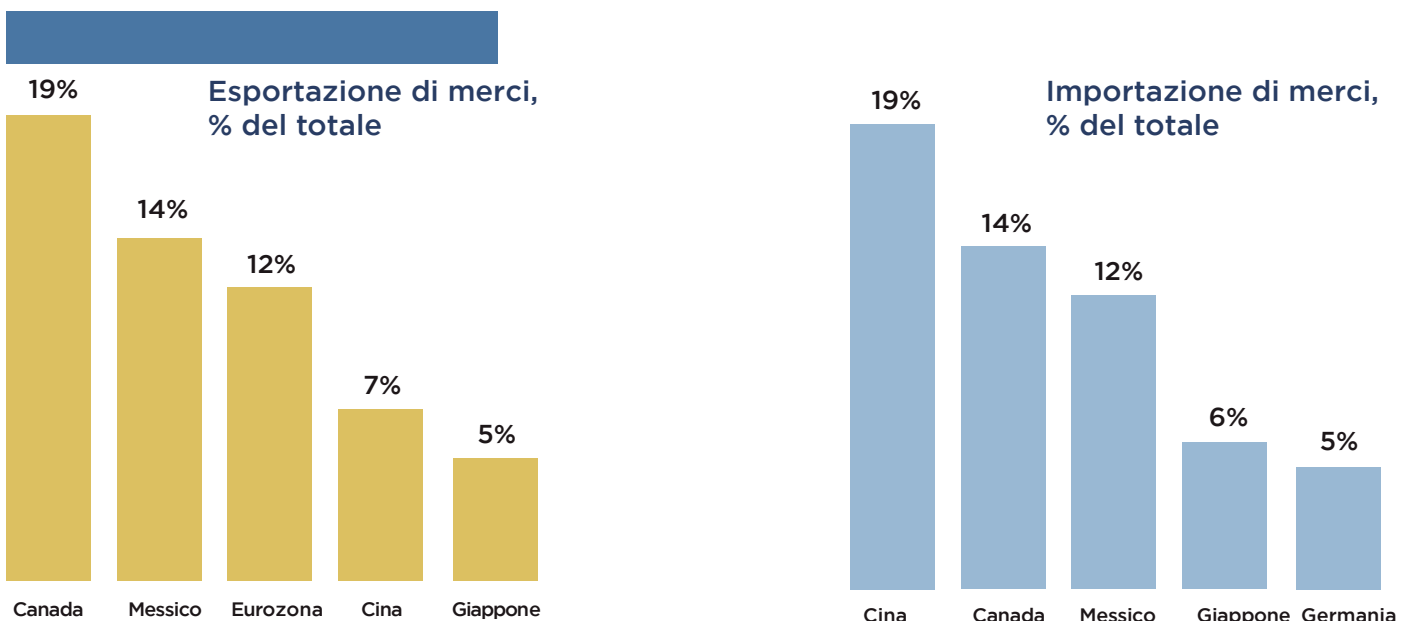
Aziende robuste

La redditività delle imprese negli Stati Uniti nel 2013 ha messo a segno il record di tutti i tempi (12% del PIL), con un debito delle aziende in calo (50% del PIL rispetto al 67% dell'Eurozona e al 77% del Regno Unito). La forza finanziaria delle imprese, assieme alla dinamica dei consumi privati e a una solida domanda globale, sta trainando gli investimenti.

L'export rilancia la crescita

Le esportazioni nette contribuiranno positivamente alla crescita. Il deficit commerciale degli Stati Uniti nel 2013 è diminuito grazie a una maggior indipendenza energetica. Nel 2014 la crescita in Cina, il maggior partner commerciale, sarà sostanzialmente in linea con quella dell'anno scorso. Ma gli altri Paesi che hanno scambi più intensi con gli USA vedranno accelerare la propria crescita (a eccezione del Giappone), con ottime ricadute sull'export statunitense.

Scambi commerciali



Emirati Arabi, il porto sicuro del Golfo

Continua la galoppata economica della Federazione, trainata dal petrolio di Abu Dhabi e dai servizi di Dubai. Per le imprese italiane le opportunità di business non mancano

Incuranti del rallentamento dei Paesi emergenti, gli Emirati Arabi si avviano a conseguire nel 2014 il quarto anno consecutivo di crescita del PIL al ritmo del 4%. Merito anche della solidità finanziaria e della stabilità politica, oltre che di una diversificazione economica che procede a passo spedito. L'Italia è già il terzo partner commerciale della piccola "federazione degli sceicchi", ma per le nostre PMI le buone occasioni si moltiplicano, e non solo nei tradizionali settori di punta del made in Italy.

Crescita economica stabile sostenuta da un'attiva politica di diversificazione

Il 2014 dovrebbe risultare in linea con il 2013, con un aumento del PIL leggermente più basso, spinto da un incremento dei consumi privati e degli investimenti. La crescita negli Emirati rimarrà legata alle entrate di idrocarburi, soprattutto quelli di Abu Dhabi, ma l'attività "non petrolifera" resterà vigorosa, sostenuta da una politica di diversificazione attiva. Quest'ultima si basa in particolare sulla ripresa del settore edilizio (che sta guadagnando terreno dopo essere stato colpito dalla crisi finanziaria del 2009) nonché su nuovi progetti su larga scala e su investimenti, essenzialmente nel settore dei trasporti, del commercio e del turismo. Entro il



2014 è attesa la prima fase di un progetto ferroviario nazionale, così come un megaprogetto di Dubai che coinvolge il più grande centro commerciale del mondo e 100 hotel. Riguardo l'inflazione, il prezzo degli immobili e il costo dei servizi pubblici continueranno a salire, dopo essere stati un fattore di deflazione nel 2012. La forte domanda interna spingerà quindi in alto i prezzi, ma l'inflazione media resterà moderata rispetto ai livelli precrisi.

/ **Fondamentali forti**

Il grande surplus delle partite correnti degli Emirati Arabi risulterà leggermente ridotto nel 2014. I deficit nella bilancia dei servizi e trasferimenti continueranno ad ampliarsi e la caduta dei prezzi del petrolio a limitare la crescita dei ricavi da esportazioni. Il peso del debito pubblico ed estero proseguirà nel suo percorso di riduzione, dopo essere salito fino al 2010, soprattutto a causa dei prestiti agli enti parastatali di Dubai. Dubai World, compagnia di investimenti che detiene e gestisce le partecipazioni del Governo, ha chiesto una moratoria alla fine del 2009, evidenziando la qualità incerta del debito quasi sovrano di enti collegati all'Esecutivo. Esiste, tuttavia, una solidarietà implicita all'interno della Federazione. Il settore bancario rimane ben capitalizzato e liquido. Ma, mentre la ristrutturazione dei debiti legati alla crisi del 2009 è in fase di completamento, diverse scadenze si stanno avvicinando, in particolare nel 2014 e nel 2015, e l'ulteriore ristrutturazione del debito di enti governativi potrebbe continuare a danneggiare la qualità degli asset. Il credito al settore privato crescerà solo leggermente nel 2014 e rimarrà ben al di sotto dei livelli precrisi, nonostante una politica monetaria accomodante nel quadro

dell'ancoraggio della valuta al dollaro statunitense.

/ **Lontani dai movimenti di protesta nel mondo arabo**

Situati in una zona chiave dal punto di vista geostrategico, gli Emirati Arabi Uniti mirano a mantenere un equilibrio diplomatico tra la loro appartenenza al mondo arabo e l'alleanza con i Paesi occidentali, in particolare gli Stati Uniti. Gli Emirati rimangono comunque esposti ai rischi regionali. L'Iran, in particolare, continua a essere percepito come principale minaccia: i due Paesi hanno relazioni storicamente complesse, tesi dal punto di vista diplomatico (tra dispute territoriali e programma nucleare) ma vicini economicamente (con significativi scambi commerciali).

Considerati come un rifugio dopo la sollevazione politica nella regione dall'inizio del 2011, gli Emirati stanno cercando di mantenere le distanze dai movimenti di protesta di numerosi altri Paesi arabi, al prezzo tuttavia di un controllo politico estremamente rigoroso e della repressione dei movimenti di opposizione islamici. C'è inoltre un problema di equilibrio demografico, con gli stranieri che compongono la grande maggioranza della popolazione, creando una seria sfida sociale e politica, soprattutto perché esistono grandi disparità fra le diverse comunità di immigrati.

Il contesto economico e la governance sono tra le migliori nella regione (per la qualità delle infrastrutture e l'efficacia dell'azione di governo), ma la crisi di Dubai World evidenzia l'opacità sia dei conti pubblici che dello status di enti pubblici, banche e imprese. I limiti alla partecipazione al capitale e alle assunzioni, basate sulla nazionalità piuttosto che sulle competenze, rischiano anche di limitare gli investimenti stranieri.

Punti di forza

- Diversificazione dell'economia iniziata attivamente
- Importanza di Abu Dhabi, che possiede il 95% delle grandi riserve di idrocarburi degli Emirati Arabi Uniti
- Importanza di Dubai nei servizi, come centro finanziario regionale e settimo maggiore porto del mondo
- Solidità finanziaria, con il fondo sovrano di Abu Dhabi (*Abu Dhabi Investment Authority*) in possesso del maggior portafoglio mondiale di asset
- Stabilità politica nella Federazione presieduta dallo sceicco Khalifa Ben Zayed di Abu Dhabi

Punti di debolezza

- Economie eterogenee, ancora dipendenti dalle entrate legate agli idrocarburi di Abu Dhabi
- Elevato debito estero delle imprese parastatali di Dubai
- Opacità degli enti parastatali e delle imprese private
- Incertezze geopolitiche regionali

Situati in una zona chiave dal punto di vista geostrategico, gli Emirati mirano a mantenere un equilibrio diplomatico tra la loro appartenenza al mondo arabo e l'alleanza con i Paesi occidentali

/ Le PMI italiane negli Emirati

La presenza delle PMI italiane negli Emirati ha assunto una certa importanza: con gli opportuni accorgimenti, anche un'azienda di piccole dimensioni può cogliere importanti opportunità di business, spiega un recente Med&Gulf Executive Briefing dell'ISPI.

Le aziende tricolori sono ben piazzate in settori tradizionali del made in Italy come l'abbigliamento, l'alimentare e il lusso. Quest'ultimo in particolare ha visto un'importante espansione in questi anni, pesando ormai per quasi un quarto del totale delle esportazioni italiane negli Emirati.

Le opportunità sono però in crescita anche in altri settori come i trasporti, comparto nel quale gli Emirati hanno investito in questi anni circa il 40% del budget. Particolarmente richieste sono inoltre le aziende specializzate in tecnologie nella lavorazione dell'alluminio, ramo in cui gli Emirati puntano a diventare leader regionale e che ha visto una crescita notevole nell'ultimo periodo. Infine, un settore in grande espansione è quello sanitario (la cui spesa è cresciuta del 15% l'anno nell'ultimo decennio). La causa di tale incremento sta soprattutto in un innalzamento dell'età media e nella diffusione di alcune malattie legate alle cattive abitudini alimentari della popolazione, come l'obesità e il diabete: quest'ultimo

La carta d'identità degli Emirati Arabi Uniti

Popolazione	9 milioni
PIL	390 miliardi di dollari
Valutazione Rischio Paese	A3
Valutazione del contesto imprenditoriale	A3



Principali indicatori macroeconomici

	2011	2012	2013 (s)	2014 (p)
Crescita del PIL (%)	3,9	4,4	4,3	4
Inflazione (media annuale %)	1	0,7	1,5	2
Deficit pubblico (% PIL)	11	13,3	11	10,5
Bilancia commerciale (% PIL)	13,9	16,1	15,1	13,9
Debito pubblico (% PIL)	31,4	33,2	32,1	31,3

(s) stime (p) previsioni



colpisce il 20% della popolazione, quattro volte la media europea.

È in crescita anche la presenza delle aziende italiane all'interno delle Free Zone, aree speciali in cui è possibile aprire una filiale o uno stabilimento, godendo di importanti incentivi fiscali e di un diritto di proprietà speciale. Come in molti altri mercati esteri è però importante tenere a mente alcuni accorgimenti. In primo luogo l'esperienza di molte PMI evidenzia come i rapporti personali siano fondamentali per il business in questo mercato, così come nel resto del mondo arabo.

Una presenza fissa con partner locali di fiducia è quindi consigliabile. Come in altri Paesi arabi, è inoltre importante tenere a mente alcuni accorgimenti relativi alle leggi che regolano la risoluzione delle controversie contrattuali.

/ Le opportunità delle Free Zone

Le Free Zone sono concentrate nei due emirati più grandi di Abu Dhabi e Dubai, spiega ancora il paper dell'ISPI. Possono essere

generaliste, ovvero aperte a tutti i tipi di business, oppure specializzate in un singolo settore economico. Aprire un'attività in una Free Zone è vantaggioso per tutte quelle imprese il cui giro di affari è interamente o parzialmente concentrato nell'area del Golfo o nelle aree limitrofe, come il Medio Oriente, o anche nel Subcontinente indiano e in Cina.

Le Free Zone offrono una lista di incentivi importanti finalizzati ad attirare le imprese straniere.

I principali sono la possibilità per il soggetto straniero di detenere il 100% della proprietà; l'assenza di tasse sul reddito personale o sulle plusvalenze; nessuna tassa sulle operazioni societarie per un minimo di 15 anni (variabili a seconda della Free Zone); l'esenzione dai dazi di esportazione e importazione; la possibilità di trasferire, completamente e senza alcuna formalità, profitti e utili all'estero; la libertà completa di assunzione del personale, che può essere interamente straniero.

Per operare in una Free Zone è

necessario avere una licenza. Ne esistono quattro diversi tipi: per attività commerciali, per attività industriali, per servizi e per attività industriali "nazionali".

Quest'ultimo tipo di licenza concede all'azienda gli stessi diritti di un'industria nazionale e permette di esportare verso gli altri Paesi del Consiglio di Cooperazione del Golfo (GCC) senza pagare dazi in entrata. Per ottenerla è però necessario esibire requisiti specifici, come la proprietà detenuta per almeno il 51% da soggetti residenti nei Paesi del Gulf Cooperation Council.

Da evidenziare, infine, il fatto che una licenza concessa per una zona franca permette di operare liberamente all'interno di essa e all'esterno degli Emirati Arabi, ma per operazioni nel mercato interno degli EAU è invece necessaria una licenza specifica.

«Per l'Italia occasioni d'oro negli Emirati»

Ferdinando Fiore (direttore sede ICE di Dubai): con l'Expo del 2020 si aprono grandi possibilità di business nel Paese mediorientale, già primo mercato di sbocco per il made in Italy nel mondo arabo

«I nostri imprenditori trovano negli Emirati un ambiente dinamico e sicuro, dove si può contare su leggi liberali che facilitano gli investimenti, su infrastrutture e servizi all'avanguardia e su un'elevata qualità di vita. Spesso però non sono consapevoli della concorrenza agguerrita da parte di competitor internazionali di alto livello». Così Ferdinando Fiore, direttore della sede ICE di Dubai, sintetizza l'approccio delle imprese italiane verso gli Emirati Arabi. Da oltre vent'anni all'Istituto per il Commercio Estero, Fiore ha passato buona parte della sua vita professionale tra Dubai e Amman, diventando un profondo e appassionato conoscitore della realtà mediorientale.

/ Perché gli Emirati Arabi Uniti (EAU) sono considerati così importanti per le nostre esportazioni?

Gli Emirati sono una realtà moderna, avanzata e dinamica. Uno Stato che è oggi uno dei principali hub finanziari al mondo e uno dei maggiori snodi commerciali del Golfo.

Un mercato decisivo per le nostre imprese, dunque, anche perché rappresenta una porta d'accesso ad una vasta parte del mondo:



Ferdinando Fiore,
Direttore sede ICE di Dubai

dall'area MENA (*Middle East & North Africa*) al sub continente asiatico. Le aziende italiane hanno finora dimostrato di saper cogliere al meglio le opportunità offerte dal Paese: gli EAU rappresentano infatti il primo mercato di sbocco per il made in Italy nell'intero mondo arabo.

Le relazioni commerciali bilaterali

sono da tempo in crescita e le nostre esportazioni sono arrivate a superare la cifra record di 5,5 miliardi di euro nel 2012. Un trend positivo che si è confermato nel 2013, quando - nei primi 11 mesi dell'anno - l'export italiano è ulteriormente cresciuto: +1,6% rispetto allo stesso periodo del 2012.

E ora che gli EAU si stanno preparando ad ospitare l'Expo 2020, per le nostre imprese si aprono nuove opportunità.

Il Paese investirà fondi ingenti nel comparto delle infrastrutture e dei trasporti, nel settore ospitalità e immobiliare, nel campo della produzione e distribuzione di energia e nell'offerta di servizi e prodotti sanitari.

Ambiti in cui si aprono grandi possibilità di business per le imprese italiane.

/ Qual è il modello economico e commerciale degli EAU?

Il grado di apertura del Paese evidenzia una spiccata propensione dell'economia emiratina a un regime di libero scambio.

Non sussistono difficoltà di fondo per operare negli Emirati, sia in caso di presenza stabile in loco, sia in caso di collaborazioni temporanee.

Per quanto riguarda la possibilità d'accesso al mercato, l'attuale normativa sulla costituzione nel Paese di attività straniere prevede l'obbligo di avvalersi di un partner emiratino con la formula del 49-51% della proprietà in favore del partner locale. Da tempo è stato avviato un riesame di tale normativa.

/ Quali sono gli ostacoli e le agevolazioni per chi investe negli Emirati Arabi Uniti?

Gli elementi di principale difficoltà per chi investe nel Paese sono due: la concorrenza agguerrita da parte delle imprese di altri Paesi in tutti i settori e una legislazione commerciale ancora non al passo con il grado di apertura e il dinamismo dell'economia locale.

La normativa locale continua infatti a prevedere delle limitazioni alla possibilità di partecipazione delle imprese straniere che intendono avviare un'attività negli EAU, con

la necessità di appoggiarsi ad un partner locale che deve detenere il 51% delle società. Nel frattempo però sono state implementate in tutto il Paese varie Zone Franche (*Free Zones*), nelle quali l'impresa straniera può detenere il 100% della proprietà e usufruire di numerose facilitazioni logistiche, fiscali e doganali.

Va inoltre ricordato che negli Emirati Arabi Uniti non è applicata nessuna imposta diretta e nessuna ritenuta alla fonte sui redditi da lavoro autonomo o dipendente, percepiti sia dai residenti che dai non residenti.

Infine, nel Paese i dazi doganali per la maggior parte delle merci estere importate sono piuttosto bassi (5%) o addirittura pari a zero, come nel caso di generi alimentari di consumo e prodotti farmaceutici.

/ Quali sono le differenze più evidenti tra emiratini e italiani?

Per quanto abbiano adottato modelli e stili di vita vicini a quelli occidentali, gli Emirati rimangono un Paese di cultura araba e di religione islamica. È dunque opportuno che i comportamenti siano sempre rispettosi dei valori locali, nella vita sociale così come nei rapporti d'affari.

Va anche detto che solo un ottavo degli abitanti degli EAU è rappresentato da cittadini emiratini. Ciò grazie alla crescente immigrazione, dovuta alla necessità di garantire un'adeguata forza lavoro per l'attuazione degli ambiziosi piani di sviluppo nazionali.

Questo rende la popolazione assai variegata per le diverse nazionalità di origine e fa degli Emirati Arabi Uniti una realtà davvero multiculturale e multi-etnica.

Basti pensare che in questo Paese convivono ben 200 nazionalità e

che oltre il 90% della popolazione residente a Dubai è costituita da espatriati.

/ Qual è l'approccio delle aziende italiane verso questo Paese?

I nostri imprenditori trovano negli EAU un ambiente dinamico e sicuro, dove si può contare su leggi liberali che facilitano gli investimenti, su infrastrutture e servizi all'avanguardia e su un'elevata qualità di vita.

Spesso però le aziende non sono consapevoli delle difficoltà che pure questo Paese presenta, prima fra tutte la concorrenza agguerrita da parte di competitor internazionali di alto livello, provenienti da ogni parte del mondo.

Questo è un mercato davvero molto competitivo, dove per raggiungere il successo occorre puntare sull'eccellenza del made in Italy, garantendo nel contempo agli interlocutori locali massima serietà ed affidabilità. Gli imprenditori che vogliono investire negli EAU possono tuttavia contare sull'appoggio e sul know how dell'ICE, che opera in questo Paese dal 1988.

Da 26 anni siamo al fianco delle aziende italiane: offrendo assistenza e informazioni, fornendo servizi personalizzati alle imprese e sviluppando un programma promozionale mirato. Per conoscere meglio la nostra attività, ma anche per avere un'idea delle prospettive offerte da questo Paese, gli imprenditori interessati possono consultare il nostro sito internet: www.ice.gov.it.

Melinda, il tempo delle mele diventa hi-tech

Nato 25 anni fa per certificare i prodotti delle valli di Non e di Sole, il consorzio trentino oggi rappresenta un paradigma di eccellenza riconosciuto a livello internazionale. Nei suoi stabilimenti adotta tecnologie d'avanguardia. E quasi un terzo della produzione viene esportato in 50 Paesi, compresi quelli del Medio Oriente e del Sud Est asiatico



Trecentocinquantamila tonnellate di mele raccolte ogni anno, pari a circa il 15% della produzione nazionale, per un fatturato che nel 2013 ha sfiorato quota 283 milioni di euro. Nata 25 anni fa come consorzio di frutticoltori, Melinda è ormai diventata una case history internazionale per la potenza del marchio, la qualità dei prodotti e l'innovazione tecnologica.

/ LA STORIA

Inizia nel 1989 quando 13 cooperative, seguite dopo breve tempo da altre quattro, rinunciano al proprio marchio mettendo in comune know-how e passione per realizzare un sogno: riunire sotto un unico marchio la produzione di mele delle valli di Non e di Sole. Per certificare l'origine e la produzione delle mele, nel 1989 nascono ufficialmente il

marchio Melinda e il Consorzio di valorizzazione delle mele Val di Non. È il primo passo del processo di formazione del Consorzio Melinda, che verrà costituito nel 1997. L'idea di certificare l'origine delle mele attraverso un marchio nasce alla fine degli anni Ottanta per arginare il fenomeno dei "falsi", che portava sul mercato italiano una quantità tripla di mele "della Val di Non"

Melinda, numeri da kolossal

- **Un “giardino gigante” lungo 10 km e largo 6,6 km:** è la superficie coltivata a melo del consorzio, pari a 6.600 ettari di meleti, cioè 66 milioni di metri quadrati.
- **Una “collana” che fa tre volte il giro dell’Equatore:** è quella che si otterrebbe mettendo in fila gli 1,75 miliardi di mele raccolte ogni anno dal Consorzio. Si tratta di 350mila tonnellate di mele, tutte raccolte e confezionate a mano, ogni anno, da decenni.
- **Una “ghirlanda” che unisce la Terra e la Luna:** è quella dei fiori che in primavera sbocciano sui meli di Melinda. In tutto sono otto miliardi, più degli abitanti del nostro pianeta, che messi uno dietro l’altro coprirebbero una distanza di 300mila chilometri.

rispetto alla produzione reale. Nel 2003 la mela della Val di Non diventa anche la prima mela Dop (Denominazione d’Origine Protetta) d’Italia ed è ancora oggi l’unica. Viene coltivata in un’area limitata, collocata a un’altitudine compresa tra 350 e 900 metri e caratterizzata da condizioni climatiche e pedologiche (cioè di composizione del suolo) che la rendono una delle zone più vocate al mondo per la coltivazione della mela. Con il passare degli anni il consorzio è poi diventato una vera e propria realtà industriale, con 6 centri di confezionamento e circa 1.200 dipendenti, l’80% dei quali donne.

/ PRODUZIONE ED EXPORT

«Lo scorso anno le esportazioni hanno superato il 30% del totale delle nostre vendite», spiega Michele Odorizzi, presidente del consorzio. «Ci eravamo uniti per affrontare il mercato italiano e ora stiamo esportando in cinquanta Paesi tra Europa, Nord Africa, Emirati Arabi, Egitto, Qatar e persino Sud Est Asiatico. In Nord Europa operiamo in partnership con le maggiori catene distributive, in altri Paesi invece ci rivolgiamo ai grossisti». Metà degli abitanti delle valli del Noce lavorano con noi, aggiunge con orgoglio Odorizzi, e gli oltre 280 milioni del nostro fatturato restano tutti sul territorio».

/ PRODOTTI

Tutte le mele Melinda sono coltivate esclusivamente nelle Valli di Non

e di Sole ed oltre il 70% di esse è rappresentato da mele della varietà Golden delicious.

Grazie all’elevato grado di centralizzazione, il consorzio è in grado di fornire alle persone che scelgono una mela Melinda invece che una mela qualsiasi il più alto standard di sicurezza alimentare ed un gusto unico.

Tutte le scelte tecniche di carattere agronomico, le modalità di raccolta e di conservazione, gli standard di selezione, le norme di confezionamento e il lavoro dei dipendenti sono infatti gestiti centralmente con questo obiettivo. Ma gradualmente il consorzio si sta allargando anche ai prodotti trasformati e confezionati: sia per il cosiddetto “B2B”, per esempio con il concentrato per i succhi, sia per i consumatori finali, con la frutta in pezzetti, la mousse, le barrette. Il consorzio ha appena siglato una partnership con le altre organizzazioni dei produttori dell’Alto Adige per lanciare nei supermercati un nuovo marchio, Leni’s, per succhi e fresh-cut di mela.

Per il 2014 è previsto anche l’ingresso nel mercato delle ciliegie tardive, delle fragole e dei “piccoli frutti” (lamponi, mirtilli, more e ribes) tutti ovviamente identificati dal marchio Melinda. Inoltre, i forti investimenti compiuti negli ultimi anni per il rinnovo dei frutteti dai 4000 soci agricoltori che costituiscono Consorzio Melinda fanno prevedere un incremento

del raccolto da 350mila a 400mila tonnellate / anno di mele a partire dal 2018.

/ TECNOLOGIA

Il piano industriale 2012-2018 di Melinda prevede inoltre investimenti per 100 milioni di euro destinati a migliorare capacità di raccolta, alla realizzazione di un nuovo centro di selezione e confezionamento - che rappresenterà lo stato dell’arte della tecnologia applicata alla selezione e al confezionamento delle mele - la cui inaugurazione è prevista per settembre 2014; al miglioramento dei centri esistenti e alla realizzazione di un impianto per lo stoccaggio delle mele in condizioni di *Dynamic Controlled Atmosphere* che sarà realizzato interamente in ambiente ipogeo, all’interno di una montagna. Tale soluzione - unica al livello mondiale - oltre ad evitare l’occupazione di terreno agricolo, consentirà un forte risparmio sia di energia elettrica che di acqua. In maggio infine è prevista l’inaugurazione di un nuovo stabilimento.

“Il Gruppo Melinda assicura i suoi crediti commerciali grazie ai servizi proposti dall’Agenzia di Ravenna gestita dagli Agenti Generali Mario Boccaccini e Luca Boccaccini.”

Messico, ripresa tra luci e ombre

Nel 2014 il PIL è destinato a fare un balzo, trainato dall'economia statunitense da cui il Paese centramericano è da sempre dipendente. Ma sul tavolo restano molti nodi da sciogliere



Luci e ombre sul Messico. La crescita economica del Paese centramericano, ancora profondamente legata a quella statunitense nonostante gli sforzi per cercare nuovi sbocchi, dovrebbe accelerare nel 2014. Ma sul tavolo restano i problemi di sempre: un'economia sommersa enorme, grandi carenze infrastrutturali, mancanza di competitività, alti livelli di criminalità. Ma vediamo più in dettaglio le prospettive

dell'economia messicana e l'evoluzione dell'interscambio con l'Italia.

/ La ripresa attesa nel 2014

Dopo aver rallentato bruscamente nel 2013, l'economia beneficerà di un rimbalzo della domanda. L'edilizia (che rappresenta il 6% del PIL) riprenderà quota grazie ai lavori di ricostruzione dopo i due cicloni del 2013 e a nuove opere infrastrutturali. Considerando l'accelerazione della crescita

degli Stati Uniti e gli stretti legami economici tra i due Paesi, si prevede un aumento delle rimesse degli emigrati che daranno una spinta ai consumi, in particolare del terziario (65%). L'aumento dell'attività industriale (30%), a sua volta, farà accelerare gli investimenti. Considerata la ripresa, le modeste tensioni inflazionistiche e la stretta monetaria statunitense, la Banca centrale ha chiarito che non ha intenzione di tagliare ulteriormente il tasso

La carta d'identità del Messico

Popolazione	118.226 milioni
PIL	1.327 miliardi di dollari
Valutazione Rischio Paese	A4
Valutazione del contesto imprenditoriale	A4

di riferimento (3,5% a ottobre 2013). D'altra parte, il governo e il Congresso sono d'accordo nell'aumentare leggermente il deficit per controbilanciare l'impatto recessivo dell'aumento della pressione fiscale.

/ Economia sommersa e conti pubblici

Le entrate fiscali rappresentano solo il 19% del PIL. Le riforme per rendere il mercato del lavoro più flessibile, adottate dopo che Enrique Peña Nieto ha assunto la presidenza nel dicembre 2012, incoraggiano le imprese a "dichiarare" al Fisco i propri dipendenti pagandone i carichi di tassazione associati.

La posta in gioco è alta, poiché il sommerso colpisce il 40% dell'economia. Il disegno di legge di riforma fiscale prevede tra l'altro una tassa del 10% su plusvalenze e dividendi nonché un aumento dell'aliquota massima d'imposta dal 30 al 35%.

Ma i proventi legati a queste misure restano modesti: appena l'1% del PIL.

La riforma del settore energetico, in corso di adozione, dovrebbe ridurre la dipendenza dal petrolio. Dal 1938 l'intero settore energetico, dalla produzione alla distribuzione, è stato nazionalizzato: il governo vuole ora coinvolgere società private estere nello sviluppo del settore.

/ La dipendenza economica dagli Stati Uniti

Il 78% delle esportazioni finisce negli Stati Uniti; a sua volta il 22% di questa "fetta" è rappresentata da materie prime (di cui petrolio per il 16%, oro e argento per il 4%). La metà dell'export manifatturiero proviene dall'assemblaggio di componenti importati negli stabilimenti nel nord del Paese. L'industria automobilistica - che rappresenta il 5% del PIL, il 15% della produzione industriale e il 20% dell'export - è un esempio perfetto di questa dinamica. Seguono i prodotti alimentari (7% delle vendite), poi il settore delle apparecchiature elettriche ed elettroniche, in particolare gli apparecchi di telefonia e gli elettrodomestici.

Il disavanzo dei servizi è pari all'1% del PIL, con un fatturato del turismo dagli Stati Uniti che copre solo la metà del trasporto e delle spese di assicurazione connesse con lo scambio di beni.

Il disavanzo di reddito (2,3%) è sceso man mano che i rendimenti e gli utili delle società messicane all'estero aumentavano. Il deficit è quasi interamente compensato dai trasferimenti da parte di messicani residenti negli Stati Uniti. Gli investimenti esteri, che sono il doppio degli investimenti messicani all'estero, coprono i lievi disavanzi delle partite correnti e delle riserve di carburante.

Punti di forza

- Mercato vasto (118 milioni di abitanti)
- Membro del NAFTA, dell'OCSE, del G20 e della Pacific Alliance
- Beneficia di una linea di credito del FMI fino al gennaio 2015
- Vicinanza geografica agli Stati Uniti
- Ampia base industriale
- Player mondiali nei settori del cemento, della birra e della telefonia
- Basso debito estero

Punti di debolezza

- Dipendenza dagli USA
- Deboli entrate governative legate al petrolio
- Carenze infrastrutturali: l'istruzione, la ricerca e la giustizia
- Enorme economia sommersa: un terzo delle attività e il 40% dei lavoratori
- Scarso sviluppo e costo del credito
- Mancanza di competitività
- Alti livelli di criminalità che prospera sugli alti livelli di povertà e di disuguaglianza

	2011	2012	2013 (s)	2014 (p)
Crescita del PIL (%)	4	3,6	1,2	3,2
Inflazione (media annuale %)	3,4	4,1	3,7	3,3
Deficit pubblico (% PIL)	-2,5	-3,1	-2,9	-4
Bilancia commerciale (% PIL)	-1	-1	-1,6	-1,7
Debito pubblico (% PIL)	35,4	35,6	38	40

(s) stime (p) previsioni

I 73 miliardi di dollari della linea di credito precauzionale del FMI forniscono un cuscinetto supplementare.

/ La politica: le sfide per l'amministrazione Nieto

Senza una maggioranza al Congresso, il presidente Nieto e il centrista Partido Revolucionario Institucional (PRI), assieme ai partiti di opposizione, il Partido d'Acción Nacional (PAN) e il Partido de la Revolución Democrática (PRD), hanno lanciato l'ampio programma di riforma chiamato *Pacto por Mexico*, allo scopo di risolvere i problemi strutturali del Paese. Dopo i successi iniziali sul mercato del lavoro, su telecomunicazioni, istruzione, fisco e credito, Peña Nieto ora si trova alle prese con agende politiche contraddittorie. Il PAN, a destra, ha sostenuto la riforma energetica in cambio di quella della legge elettorale e del finanziamento ai partiti, inteso ad agevolare la formazione di maggioranze e ridurre la corruzione. Il PRD, a sinistra, rifiuta di accettare l'apertura del mercato energetico a società private.

I conflitti emergono anche all'interno del PRI, per il quale le riforme a volte sfidano i privilegi radicati costruiti nel corso di decenni al potere (dal 1929 al 2000).

Per combattere il crimine e la violenza, ridurre la povertà che colpisce il 50% della popolazione e



accelerare le riforme, il presidente avrà bisogno di dimostrare di essere un negoziatore perfetto.

/ Il boom dell'export

Nel passato decennio, come riporta l'ultimo rapporto sulla congiuntura dell'ufficio ICE di Città del Messico, il Paese centramericano è riuscito a trasformare il suo profilo di specializzazione produttiva e a ridurre la dipendenza dal petrolio come fonte di valuta estera. Il ruolo del made in Mexico è cresciuto nel commercio mondiale di beni e servizi. Dal 1995 al 2012 il valore dell'export messicano si è quadruplicato passando da 79,4 a 370,9 miliardi di dollari. Le imprese messicane esportano prevalentemente beni manifatturieri (81,4%), prodotti petroliferi (14,3%), agricoli (2,9%) e minerari non petroliferi (1,3%).

A partire dagli anni Novanta, gli esecutivi messicani hanno firmato numerosi accordi commerciali di libero scambio per migliorare i

vantaggi competitivi delle imprese localizzate nel Paese e ridurre la dipendenza dal ricco mercato degli Stati Uniti.

La nuova priorità strategica del Paese è quella di diversificare i mercati di sbocco e in particolare di ridurre il deficit commerciale con le economie asiatiche. L'interscambio con l'area del Pacifico sta crescendo e nel 2012 le esportazioni verso l'Asia sono aumentate del 19,3%. Un numero limitato di grandi imprese produttive è responsabile del crescente ruolo messicano nel commercio mondiale.

Le imprese esportatrici del Paese latino-americano sono passate dalle 37.745 nel 2000 alle 35.600 nel 2012.

/ L'interscambio con l'Italia

La bilancia commerciale Italia-Messico, riferisce ancora il rapporto ICE, è strutturalmente in attivo per il nostro Paese.

Il sistema produttivo messicano

rappresenta infatti un grande acquirente di tecnologie made in Italy. Nel 2012 le nostre imprese hanno esportato in Messico beni e servizi per circa 3,7 miliardi di euro (+15,9%).

Particolarmente brillante la performance dei prodotti della stampa (+360,9%), altri mezzi di trasporto (+124,5%), apparecchiature elettriche (+101%), prodotti alimentari (+34,7%), macchinari Nca (+33,5%) e prodotti farmaceutici (+22,5%). Circa i due terzi delle esportazioni italiane in Messico sono costituite da macchinari e da beni industriali intermedi.

Recentemente i beni di consumo, i prodotti alimentari e le bevande hanno registrato dinamiche di crescita vivaci. L'emergere della classe media messicana genera interessanti opportunità per le imprese italiane specializzate nei settori tradizionali di arredamento, abbigliamento, gioielleria e bevande.



News

/ Accordo Coface - Banca MPS a sostegno delle imprese

Dallo scorso gennaio Coface è partner di Banca Monte dei Paschi di Siena in un progetto per facilitare le imprese italiane nell'accesso al credito bancario e all'internazionalizzazione. Le aziende clienti di MPS potranno usufruire delle polizze di assicurazione del credito di Coface a condizioni agevolate e concentrare così le proprie risorse finanziarie nello sviluppo sicuro del proprio business. "L'accordo con Coface è molto promettente" - ha commentato Gabriele Gori, Responsabile Area Corporate di MPS - "ci permetterà di offrire importanti servizi aggiuntivi alle imprese nostre clienti, mettendole in condizioni di affrontare investimenti strategici per i loro progetti di crescita e rafforzamento sul mercato italiano e in un'ottica di internazionalizzazione del business". Ernesto De Martinis, Country Manager Coface in Italia, ha aggiunto: "La partnership con Banca MPS è per noi particolarmente funzionale all'obiettivo di facilitare le imprese italiane nell'accesso al credito bancario e ai mercati internazionali. In un contesto di ripresa economica ancora lenta e graduale, l'Export rappresenta per le imprese italiane l'unica leva di crescita per i prossimi anni".

/ A Coface il "Milano Finanza Insurance & Previdenza Award" come "Compagnia Elite nell'Assicurazione dei Crediti"

Anche quest'anno Coface si è aggiudicata un importante riconoscimento ai "Milano Finanza Insurance & Previdenza Award" 2014 come "Compagnia Elite nell'Assicurazione dei Crediti", per il dinamismo commerciale e le Partnership con Banche e Associazioni di Categoria. Il premio - destinato a Manager, Assicurazioni, Fondazioni e Compagnie che hanno saputo distinguersi per reputazione, credibilità e strategie nell'anno precedente e che Coface aveva ricevuto anche lo scorso anno come "Migliore Compagnia nell'Assicurazione del Credito per il 2013" - è stato consegnato a Ernesto De Martinis che l'ha definito "un importante riconoscimento e un'ulteriore conferma del costante impegno e sostegno di Coface per le imprese italiane in un anno difficile per l'economia italiana e del suo approccio dinamico e proattivo con tutti gli altri attori del sistema economico nazionale, oltre che un rinnovato stimolo a offrire sempre soluzioni integrate di credit management utili a prevenire e proteggersi dal rischio di mancato pagamento sui mercati domestici ed export".



/ Servizi e presenza diretta di Coface in Colombia

Coface, già presente in Colombia dal 2007 attraverso una partnership con Mundial Seguros, ha ottenuto lo scorso febbraio la licenza delle autorità di controllo locali per proporre le sue soluzioni di assicurazione dei crediti direttamente alle imprese colombiane, garantendo loro il miglior supporto per la crescita e lo sviluppo commerciale, grazie a una conoscenza approfondita delle specificità locali e a un servizio a livello locale. "La Colombia ha un grande potenziale di crescita ma solo 500 imprese locali ricorrono all'assicurazione dei crediti" - ha commentato Jean-Marc Pillu, Direttore generale del gruppo Coface - "Con questo nuovo insediamento diretto, saremo ancora più vicini ai nostri clienti per offrire soluzioni di sviluppo a misura delle loro esigenze. Le multinazionali usufruiranno anche di un accesso semplificato a Coface Global Solutions, una struttura unica ad esse dedicata". Questi nuovi servizi diretti che Coface può ora offrire alle imprese anche in Colombia consolidano la presenza storica del Gruppo in America Latina. Coface, infatti, è stato il primo assicuratore dei crediti a cogliere il grande potenziale di questa regione emergente alla fine degli anni '90 e detiene oggi quasi il 40% del mercato regionale dell'assicurazione dei crediti.

/ I risultati del Panorama Settoriale di Coface

I dati emersi dal Panorama Settoriale pubblicato a inizio anno hanno mostrato dei cambiamenti positivi in Nord America e in Asia dove la dinamicità della domanda privata continua a migliorare i rischi legati rispettivamente all'industria automobilistica e all'industria dei servizi. In Europa occidentale, invece, i rischi si stanno stabilizzando, mentre l'Eurozona tenta di uscire dalla recessione; si registra anche una debolezza della domanda interna nel Sud Europa e nessun settore ha ancora un rischio di credito "moderato". Un interessante nuovo dato però emerge: il settore tessile europeo rimane competitivo, nonostante i prodotti a basso costo provenienti dai Paesi emergenti. Si può allora dedurre che la vera chiave del successo possa risiedere nell'innovazione, come hanno già fatto i Paesi scandinavi con la ristrutturazione delle proprie industrie del settore. Va ricordato, comunque, che l'innovazione è un processo sempre in evoluzione e ha bisogno di essere associato ad una strategia di crescita ben definita. Potendo il tessile trovare applicazione in vari settori (sport, arredamento, medicina, agricoltura, ambiente), potrebbe muoversi verso la diversificazione e la specializzazione, soprattutto in Europa e Francia, grazie ad adeguate azioni di R&S.

/ Pubblicazioni economiche di Coface ed. 2014

Coface rinnova la sua App. Ora sarà possibile consultarne una versione aggiornata contenente tutte le pubblicazioni economiche, disponibili in tre lingue (inglese, francese e italiano) e la Guida Rischio Paese a disposizione sia in inglese che in francese.

/ Rinnovata partnership con Retindustria

Coface ha rinnovato, per il quarto anno consecutivo, la partnership con RetIndustria, la società di Confindustria che gestisce gli accordi nazionali e le convenzioni del sistema. Grazie all'accordo, oltre 148.392 imprese associate potranno beneficiare, a condizioni agevolate, di tutti i servizi informativi e di Assicurazione dei crediti offerti da Coface e ideati per imprese di ogni settore e dimensione. Inoltre, nell'ambito della partnership, RetIndustria potrà promuovere le attività e i servizi di Coface in occasione degli incontri e delle iniziative locali previste nel corso dell'anno 2014, mentre tutte le imprese associate potranno avvalersi del vasto network di Agenti Coface che vanta professionisti specializzati e una solida presenza sul territorio nazionale. "Questo rinnovo è per noi fonte di grande soddisfazione oltre che ulteriore conferma della nostra profonda esperienza internazionale e nazionale di Assicuratori del Credito - ha sottolineato Ernesto De Martinis, Country Manager Coface in Italia - "Rappresenta anche un segnale forte di vicinanza all'imprenditoria italiana, in linea con il nostro approccio di totale affiancamento alle imprese per agevolare l'accesso al credito bancario e alla penetrazione dei mercati globali".

/ Da Coface i workshop formativi per gli iscritti SNA

Nel mese di marzo hanno preso il via i workshop formativi "L'assicurazione dei Crediti e Cauzioni: una nuova opportunità per lo sviluppo delle agenzie" promossi da Coface per gli iscritti SNA (Sindacato Nazionale Agenti di Assicurazione). I workshop, tenutisi nelle città di Bari, Roma, Verona e Milano, rientrano nell'ambito della partnership siglata da Coface e SNA nel 2013, volta alla collaborazione tra gli oltre 7.000 professionisti iscritti al Sindacato Nazionale Agenti di Assicurazione e la Rete Agenti di Coface. Sono stati approfonditi tutti i temi relativi all'assicurazione Crediti e Cauzioni, con un importante focus sulle nuove opportunità di sviluppo commerciale che il Ramo può offrire. "Questo ciclo di incontri formativi e la stessa partnership con SNA esemplificano perfettamente l'impegno e la profonda attenzione che Coface rivolge da sempre agli Agenti, oltre ad offrire una grande opportunità per diffondere una nuova cultura nell'Assicurazione dei Crediti e Cauzioni che, ci auguriamo, porti a importanti sinergie" - ha aggiunto Ernesto De Martinis, Country Manager di Coface Italia.



/ Partnership di Coface con GAM Milano e UNA VIS

Coface ha siglato in aprile un accordo di collaborazione con Gruppo Agenti Milano (GAM Milano) e l'Associazione degli Agenti Coface (UNA VIS) che permetterà di sviluppare nuove strategie sinergiche nell'Assicurazione dei Crediti e Cauzioni e diffondere una maggiore cultura dell'assicurazione nel Ramo. Gli agenti GAM Milano, infatti, potranno ampliare la propria offerta per gli assicurati grazie alle soluzioni Coface; gli Agenti Coface, a loro volta, potranno svolgere in maniera più diretta un'attività divulgativa sull'Assicurazione dei Crediti e Cauzioni. Questa partnership "contribuirà allo sviluppo delle nostre attività e della nostra offerta per gli assicurati" - ha commentato Ernesto De Martinis, Country Manager di Coface in Italia - "Si conferma ancora una volta la centralità che il canale agenti ricopre nel nostro modello di business e la grande attenzione con la quale Coface guarda a questi. Siamo certi che questa collaborazione sarà, inoltre, un ottimo viatico per sviluppare una maggiore consapevolezza dell'importanza dell'Assicurazione dei Crediti e Cauzioni".

/ Coface conferma il suo impegno nel settore alimentare anche a Cibus 2014

Anche in questa diciassettesima edizione del Salone Internazionale dell'Alimentazione (Cibus) Coface - con la sua presenza - ha riconfermato il grande impegno ed attenzione verso il settore alimentare, comparto strategico di traino per l'economia italiana e l'export e segmento di forte dedizione da parte del Gruppo.

"Affiancare e supportare le realtà che operano in un settore di così grande importanza per l'economia nazionale è una sfida che Coface continua ad affrontare, con grande attenzione e costante impegno", ha ricordato Ernesto De Martinis, Country Manager Coface in Italia. "La partecipazione a Cibus, vetrina internazionale di assoluto prestigio, è un'ulteriore opportunità per ascoltare la voce delle grandi eccellenze e delle imprese di nicchia dell'industria alimentare, per aiutarli a prevenire e mitigare i rischi commerciali affinché possano sviluppare gli affari in Italia e all'estero in un ambiente più sicuro", ha aggiunto Antonella Vona, Direttore Marketing e Comunicazione di Coface in Italia.



Dicono di noi

- / Anche quest'anno si è tenuta a Parigi, nel mese di gennaio, la Conferenza Rischio Paese di Coface che come sempre ha suscitato un grande interesse nella stampa. In particolare, *Il Sole 24 Ore*, nella sezione *Finanza & Mercati*, ha dedicato un lungo articolo sui problemi e sui rischi dei Paesi emergenti presentati durante la conferenza e ha riportato la spiegazione di Yves Zlotowski, capo economista di Coface, sulla preoccupante diffusione della sindrome thailandese e sui particolari appuntamenti elettorali di alcuni tra i Paesi più vulnerabili che non favoriranno riforme e stabilità politica nei prossimi mesi.
- / Buona copertura mediatica per l'accordo che Coface ha siglato con Banca Monte dei Paschi di Siena ad inizio anno per supportare e favorire le imprese italiane nell'accesso al credito bancario e nei loro progetti di crescita nazionali e internazionali. La notizia dell'accordo è stata ripresa dalle principali testate economico-finanziarie italiane che ne hanno messo in risalto l'importanza e i vantaggi derivanti, anche attraverso la scelta di titoli come "Mosse anti-crisi" su *Corriere Economia*.
- / Diverse testate del settore economico e finanziario hanno dedicato spazio alla revisione delle valutazioni sul rischio Paese condotta e pubblicata da Coface nel mese di marzo. La notizia che Stati Uniti e Gran Bretagna sono entrati nella categoria di "miglior rischio" ha occupato gli spazi di giornali e testate online, seguita dai relativi approfondimenti e dai dati sui rischi di altri Paesi emergenti dove il contesto imprenditoriale resta variabile. Paesi come Brasile, Russia, Turchia e Venezuela, presentano delle valutazioni peggiorate o poste sotto sorveglianza negativa a causa rispettivamente di problemi strutturali, tensioni geopolitiche, questioni politiche e questioni anche sociali. Molti Paesi, tra i quali l'Ucraina, sono stati declassati; altri, come l'Algeria, hanno dato segni di miglioramento in termini di normativa d'impresa.
- / Forte presenza sulle testate economico-finanziarie e assicurative anche per il report di Coface sui nuovi Paesi emergenti che continuano a crescere mentre i BRICS, al contrario, sembrano subire un rallentamento nello sviluppo e negli investimenti (si prevede una crescita mediamente inferiore di 3,2 punti rispetto alla crescita media dell'ultimo decennio). *Corriere Economia* vi ha dedicato un interessante articolo dal titolo "Emergenti - La nuova mappa del rischio" in cui i dati di Coface hanno dimostrato quali sono i nuovi Paesi da considerare "migliori" in termini di livelli di debito e inflazione. In altri articoli i risultati emersi dal report di Coface sono stati ripresi ed utilizzati anche come importanti punti di partenza per ulteriori considerazioni e riflessioni sulla situazione dell'Italia in questi ultimi anni.
- / La rilevanza della Cina nei mercati globali e nei rapporti con i Paesi occidentali è ormai chiara ed ha trovato ulteriore conferma anche nel forte interesse dimostrato dai media verso l'indagine di Coface sulla gestione del rischio credito in Cina. I media hanno dato ampio risalto al fatto che, secondo quanto emerso dall'indagine, la grande maggioranza delle imprese cinesi (l'80%) ha registrato ritardi di pagamento nel 2011, un aumento del 5% rispetto al 2012 e un livello record negli ultimi tre anni. Non è mancata la spiegazione di Rocky Tung, Economista della Regione Asia Pacifico di Coface, sul preoccupante peggioramento della situazione nei pagamenti: "in Cina, per tradizione, le imprese di piccole dimensioni non hanno accesso a linee di credito sufficienti da parte del sistema bancario tradizionale e questo spiega l'aumento del ricorso al sistema dello shadow banking. Ci aspettiamo un aumento dei costi di finanziamento nel 2014, ma il sistema bancario dello shadow banking pratica già tassi di interesse elevati. Il peggioramento dei ritardi di pagamento influisce negativamente sulla liquidità dei diversi attori della filiera, con la preoccupazione che questo circolo vizioso si trasformi in un significativo effetto domino".

La rete nazionale

ALESSANDRIA

CORRADO CULTRARO
Via C. Caniggia, 24
Tel.: 0131-445174
Fax: 0131-230583
alessandria073@coface.it

ANCONA

PIERFRANCO SPAZIANI
Corso Garibaldi, 28
Tel.: 071-54502
Fax: 071-54503/2085112
ancona@coface.it

BARI

ANTONIO DE BIASE
Via Amendola, 201/9
Tel.: 080-5461448
Fax: 080-5461266
bari@coface.it

BELLUNO

PAOLO PERISSINOTTO
Via Ippolito Caffi, 3
Tel.: 0437-944074
Fax: 0437-298673
belluno@coface.it

BERGAMO

GIANLUCA BALLINI
SANTO FARINA
LUCA PASQUALI
Via Simoncini, 14
Tel.: 035-4243366
Fax: 035-4243375
bergamo@coface.it

BIELLA

GIANFRANCO SALODINI
Piazza Casalegno, 9/A
Tel.: 015-403892
Fax: 015-8495143
biellauno@coface.it

BIELLA

GIORGIO PAGNONE
Via Trieste, 10/B
Tel.: 015-8497151/8407846
Fax: 015-401405
bielladue@coface.it

BOLOGNA

MARIO BOCCACCINI
LUCA BOCCACCINI
MANUELA CASTAGNETTI
GIUSEPPE DELVECCHIO
MARCO FERRARI
Via Massarenti, 14/B
Tel.: 051-4299001
Fax: 051-4292985
bologna@coface.it

BRESCIA

SANTO FARINA
LUCA PASQUALI
GIANLUCA BALLINI
Via Aldo Moro, 13
Tel.: 030-220562
Fax: 030-2422558
brescia@coface.it

CAGLIARI

MARCO MINIO PALUELLO
Via Sassari, 73
Tel.: 070-651615
Fax: 070-668337
cagliari@coface.it

CAMPOBASSO

ANTONIO DE BIASE
Piazza della Vittoria, 14/B
Tel.: 0874-411621
Fax: 0874-411621
bari@coface.it

CATANIA

SERGIO RAPISARDA
FABRIZIO SURIANO
Viale Vittorio Veneto, 281
Tel.: 095-444482
Fax: 095-7168100
catania@coface.it

COMO

CARLO PICCINNO
Viale Masia Massenzio, 34
Tel.: 031-574796
Fax: 031-574798
como@coface.it

GENOVA

FRANCESCO COCCHIERE
GIAN LUIGI NOVELLA
GUIDO NOVELLA
Via XX Settembre, 26/4
Tel.: 010-5957015
Fax: 010-540673
genova@coface.it

LIVORNO

ELENA BACCELLI
NINO MASU
Via Grotta delle Fate, 41 - int.1
Tel.: 0586-580994
Fax: 0586-581003
livorno@coface.it

MACERATA

LUISA MIRELLA BRUNI
TANIA PIERONI
Via Trento, 33 - int.16 e17
Tel.: 0733-261328/261164
Fax: 0733-261327

macerata@coface.it

MILANO

CARLO PICCINNO
GIANCARLO PICCINNO
Piazzale Martesana, 4
Tel.: 02-27002490
Fax: 02-2550685
milanouno@coface.it

MILANO

GABRIELE DUBINI
FABRIZIO PEDICONI
FOLCO PEDICONI
Via A. Manuzio, 13
Tel.: 02-29002622
Fax: 02-29017865
milanodue@coface.it

MILANO

GIANMARIA SOLEO
MICHELE LATRONICO
Via Valtellina, 18
Tel.: 02-6883740
Fax: 02-6887500
milanotre@coface.it

NAPOLI

CARLO BALNELLI
KATIA BALNELLI
C. Dir. Isola F11 - 4°p. - int. 51
Tel.: 081-7346056
Fax: 081-7345588
napoli@coface.it

PADOVA

GIULIA APERGI
ANDREA BOTTAZZIN
SANDRO MARZOTTO
Via San Crispino, 28
Tel.: 049-7801785
Fax: 049-7801779
padova@coface.it

PALERMO

GIUSEPPE TOLOMEO
Via G. Cusmano, 28
Tel.: 091-6269927
Fax: 091-7300385
palermo@coface.it

PARMA

MARIO BOCCACCINI
LUCA BOCCACCINI
MANUELA CASTAGNETTI
GIUSEPPE DELVECCHIO
MARCO FERRARI
Piazza C.A. Dalla Chiesa, 3
Tel.: 0521-798276
Fax: 0521-707724
parmadue@coface.it

PARMA

ANDREA CAMIN
GIACOMO CORCHIA
Strada dei Mercati, 9/B
Tel.: 0521-200344
Fax: 0521-282317
parmatre@coface.it

PERUGIA

ENRICO ARIONI
FRANCESCO MORELLI
Via della Madonna Alta, 128
Tel.: 075-5837325
Fax: 075-5837326
perugia@coface.it

PESCARA

GIANNI BATTINELLI
PIETRO PAOLO BONI
Via Cetteo Ciglia, 8
Tel.: 085-28234
Fax: 085-2309889
pescara@coface.it

PIACENZA

MAURO MAZZOCCHI
Via Manfredi, 120
Tel.: 0523-1723601
Fax: 0523-1723612
piacenza@coface.it

PISA

LUCA TOFANI
Via S. Ilario, 109
Tel.: 050-711252
Fax: 050-7115554
pisa@coface.it

PRATO

TIZIANO GIULIANI
NICCOLO' STORAI
Via Cerutti, 10/12
Tel.: 0574-34498
Fax: 0574-34517
prato@coface.it

RAVENNA

MARIO BOCCACCINI
LUCA BOCCACCINI
Via Antonio Meucci, 1
Tel.: 0544-408911
Fax: 0544-1878825
ravenna@coface.it

REGGIO EMILIA

MARIO BOCCACCINI
LUCA BOCCACCINI
MANUELA CASTAGNETTI
GIUSEPPE DELVECCHIO
GIOVANNI FERRARI
MARCO FERRARI
Via Roma, 22
Tel.: 0522-580737
Fax: 0522-580736
reggioemilia@coface.it

ROMA

MASSIMO D'OTTAVI
OTTAVIO GASPARRI
NICCOLO' SERAFINI
Via Boezio, 14
Tel.: 06-97747431
Fax: 06-97747441
romauno@coface.it

ROMA

COLASANTI PIETRO
GRECO DOMENICO
Via dei Serpenti 170
Tel: 06 4747078
Fax: 06 4817580
romadue@coface.it

ROMA

ALESSANDRA DI DIONISIO
ELIO DI DIONISIO
Via della Ferratella in Laterano, 41
Tel.: 06-7726421
Fax: 06-77203251
romatre@coface.it

TORINO

FEDERICA BRUNO
FRANCO BRUNO
MASSIMO CONCON
FRANCO INGROSSO
Corso Unione Sovietica, 409
Tel.: 011-613750/614373
Fax: 011-3170671/3162782
torino@coface.it

TREVISO

GIULIA APERGI
ANDREA BOTTAZZIN
SANDRO MARZOTTO
Viale Felissent, 84
Tel.: 0422-300831
Fax: 0422-319814
treviso@coface.it

CASTELFRANCO VENETO (TV)

GIULIA APERGI
ANDREA BOTTAZZIN
SANDRO MARZOTTO
MATTIA SERENA
LICIA ZANOLLI
Piazza della Serenissima, 60/A
Tel.: 0423-724511
Fax: 0423-744067
treviso082@coface.it

UDINE

DIEGO DA GIU
CLAUDIA VIRGINIA ZANIN
Via Marco Volpe, 43
Tel.: 0432-502288
Fax: 0432-503616
udine@coface.it

VARESE

CARLO PICCINNO
GIANCARLO PICCINNO
Via Cavour 13-c.p.110
Tel.: 0332-232824/232826
Fax: 0332-281058
varese@coface.it

VERONA

GIANLUCA BALLINI
SANTO FARINA
LUCA PASQUALI
Via Ugo Zannoni, 8
Tel.: 045-8345965
Fax: 045-8309711
verona@coface.it

VERONA (S. Martino B.A.)

GUIDO ROSCIO
SILVIA DE GRANDI
PAOLO GIACOMINI
Piazza del Popolo, 15
Tel.: 045-9205908
Fax: 045-9205907
verona080@coface.it

coface

Via G. Spadolini, 4 - 20141 Milano
Tel. 02 48335.111 - Fax 02 48335.404

www.coface.it
comunicazione@coface.com