

L'INCHIESTADa Benetton a Del Vecchio
a chi conviene il super yuan

Super-yuan: lusso, tessile, meccanica ecco cosa cambia per il made in Italy

*Problemi per Benetton e Del Vecchio. Geox potrebbe tornare in Europa**Il deprezzamento dell'euro nei confronti delle valute cinese e del dollaro
può valere fino a un punto di Pil ma non avvantaggia tutti nella stessa misura**Va meglio per chi ha un fatturato locale superiore ai costi,
meno all'altro estremo, come nel caso di Del Vecchio. E qualcuno potrebbe ri-delocalizzare***SARA BENNEWITZ**

La rivincita del made in Italy, comincia con l'emanipazione dello yuan dal dollaro. Dopo aver guardato a Pechino come una minaccia per le industrie italiane, ora che il vecchio renminbi sta per diventare una valuta più forte e autonoma rispetto al biglietto verde, ecco che l'Europa recupera in termini di competitività. Una regola che vale per molti, anche se non per tutti i paesi occidentali e che è ancora più vera per l'Italia dove buona parte dell'export è rappresentato da settori importanti e trasversali: dall'alto di gamma, dalla moda e dalla pelletteria di lusso, dal vino, dai prodotti alimentari dop, dalla meccanica e dal design di casa nostra.

Ma il rafforzamento dello yuan fa bene anche a una serie di industrie come Indesit Company, che da anni devono combattere contro colossi come Haier, che offre elettrodomestici di fascia medio bassa a prezzi come nessuno. E anche Tenaris, che tra norme anti dumping e concorrenza agguerrita, da sempre è in lotta con le rivali asiatiche dei tubi.

Chi quindi si è battuto per i dazi temendo l'effetto della Cina, può ora tirare un sospiro di sollievo e guardare a Pechino come un nuovo mercato da conquistare, perché i consumi interni cinesi sono destinati a crescere e l'export del Made in Italy in loco ad aumentare. Tuttavia se il lus-

so sorride, chi in Cina si approvvigiona di beni a basso costo come la grande distribuzione e l'abbigliamento di Benetton, Geox e del Gruppo Coin, dovrà ripensare le proprie strategie in termini di acquisti.

E' vero però che l'Italia vende in Cina meno di quello che compra ad est, pertanto una rivalutazione dello yuan potrebbe tradursi inizialmente in un costo maggiore. Soprattutto se si tiene conto del fatto che nell'anno in cui il dollaro si è preso una rivincita nei confronti dell'euro, anche lo yuan ha deciso di sganciarsi dal cambio fisso con il biglietto verde, una mossa che porterà a rivalutare la moneta di Pechino. «Un deprezzamento dell'euro nei confronti delle principali valute - spiega Pier Passerone, responsabile dell'ufficio studi di Intermondo - dovrebbe tradursi in un incremento del Pil italiano



nell'ordine dello 0,5-1%».

Un fattore questo, che in un momento di consumi stagnanti, anche a causa di manovre fiscali restrittive, farà la differenza, e la farà ancora di più per un Paese come l'Italia che da sempre vive di esportazioni. «Secondo i nostri calcoli un recupero nominale del 10% del dollaro nei confronti dell'euro si traduce in un aumento reale dell'1% delle esportazioni italiane - spiega Alessandro Terzulli, economista della Sace - Riteniamo tuttavia che lo Yuan si apprezzerà in maniera graduale nei confronti del dollaro».

Fatto sta che da gennaio ad oggi, soprattutto a causa della forza del biglietto verde, lo Yuan è salito del 16% nei confronti dell'euro. Un simile incremento della valuta rende meno conveniente per gli italiani investire in Cina, a meno che Pechino non sia anche un mercato di sbocco importante. Produrre in oriente per vendere a occidente diventerà anti-economico, delocalizzare a est sarà quindi interessante solo se la Cina si trasformerà in un mercato di sbocco importante per gli articoli di aziende italiane che vengono prodotti in loco. Viceversa molte piccole aziende europee potrebbero trasferire le loro produzioni dalla Cina verso aree più vicine come la Polonia o la Turchia. «L'effetto cambio è un altro dei fattori che si somma a un contesto operativo difficile - precisa Terzulli - che ha reso fin da subito complicato per le aziende italiane che hanno dimensioni minori investire in Cina».

Il caso è diverso per le grandi aziende, per cui si profilano invece grandi opportunità all'orizzonte. «Siamo positivi su quanto si sta verificando in Cina - spiega Paolo Merloni amministratore delegato di Ariston Thermo - produciamo localmente soprattutto per vendere sul mercato interno, quindi la rivalutazione dello yuan è un elemento positivo perché fa crescere il potere di acquisto delle famiglie».

Ma se i consumi interni della Cina esplodessero, c'è da temere per un aumento dei prezzi delle materie prime. La Cina

è il primo produttore al mondo di beni, se aumenta la domanda interna, anche i prezzi di acciaio, rame, zinco, nickel, gomma e dell'energia sono tutti destinati a salire. A danno di quei Paesi, compresa l'Italia, che non avendo risorse naturali, sono costretti ad importarle. «Ma se aumentano i prezzi delle materie prime aumentano per tutti - fa notare Francesco Gori, amministratore delegato di Pirelli Tyre - detto questo una grande azienda non investe all'estero basandosi sulle oscillazioni della valuta, ma in base a una strategia precisa. Pirelli genera in Cina più fatturato rispetto ai costi che sostiene, ma è la crescita attesa sul mercato cinese, che è anche un ponte di sbocco per tutta l'Asia, che ci ha portato a investire in loco».

Le grandi aziende che investono con un'ottica di lungo termine, non saranno frenate dall'aumento dello yuan rispetto all'euro, ma saranno attratte dalla crescita dei consumi locali.

«Per Ariston la presenza in Cina è strategica e di lungo termine - precisa Merloni - quindi tutto ciò che punta a un riequilibrio delle risorse interne alla Cina, la rivalutazione della moneta, la crescita dei consumi, più attenzione al comfort e all'efficienza energetica per noi sono fattori positivi. Per Ariston Thermo, in conclusione, le politiche economiche del governo cinese rappresentano un ulteriore stimolo a investire in questa parte del mondo senza timori e senza sottrarre risorse ad altre aree».

Ma se Ariston Thermo sarà avvantaggiata, alcuni colossi nazionali rischiano invece di pagare salato l'apprezzamento dello yuan. E' il caso ad esempio della Piaggio, che acquista 100 milioni di euro all'anno di marmitte, bulloni e componenti in Cina. Una simile mole di approvvigionamenti, a fronte di un mol atteso a circa 200 milioni, rischia di erodere i margini di Piaggio.

«Tra le grandi aziende quotate a Piazza Affari pensiamo che una rivalutazione dello yuan impatterebbe positivamente su Bulgari, Danieli, Fiat, Pirelli e Tod's - spiega Marco Greco responsabile della ricerca azionaria di Mediobanca - e potrebbe penalizzare invece aziende italiane dell'abbigliamento e della grande distribuzione come Benetton, Geox e Coin, se i prezzi in dollari delle merci

che acquistano in Cina dovessero aumentare in maniera pari al movimento valutario». Anche perché Benetton compra in Cina circa due terzi dei suoi semi lavorati, stesso discorso per Geox e per buona parte dei prodotti di Oviesse e Coin.

Andando più nel dettaglio Bulgari è tra tutte le grandi aziende italiane quella che potrebbe guadagnare di più: secondo gli analisti il gruppo del lusso realizza tra il 10 e il 15% del suo fatturato in Cina, un fattore che quest'anno dovrebbe per l'effetto cambio far lievitare gli utili del gioielliere romano del 5%.

Danieli nel 2009 ha generato circa il 7% dei suoi utili in Cina, e secondo i calcoli di Mediobanca il gruppo nei prossimi anni dovrebbe generare in loco il 15% dei profitti a cambi costanti (e il 16-17% in caso di un apprezzamento dello yuan).

Anche Fiat, attraverso le controllate Cnh e Iveco, genera in Cina 3 miliardi di fatturato, rispetto ai 50 miliardi del suo giro d'affari. La maggior parte di questi ricavi arriva dalle joint venture con dei partner locali, che quindi amplificano l'incidenza sul risultato operativo del Lingotto. Secondo il piano industriale presentato da Sergio Marchionne lo scorso aprile, l'utile ante imposte ricavato dalle joint venture asiatiche (dove la Cina dà il contributo principale) dovrebbe decuplicare nei prossimi quattro anni.

Piccoli ma significativi effetti positivi sono attesi poi sui bilanci di Tod's (5% dei ricavi in yuan), Generali (3-4% dei premi consolidati in loco), Pirelli (4% del fatturato di gruppo) e Prysmian (+3% del fatturato soprattutto grazie a i cavi tlc).

Viceversa, nel comparto del lusso chi al momento rischia di essere penalizzata è la Luxottica di Leonardo Del Vecchio. Il colosso degli occhiali vuole aumentare la sua distribuzione nel paese a 500 punti vendita, ma al momento i ricavi che realizza in yuan sono inferiori rispetto ai costi dei suoi stabilimenti cinesi. Morale, un apprezzamento del 10% dello yuan nei confronti dell'euro rischia di tradursi in un calo del 3% degli utili di Luxottica, che però può consolarsi grazie alla crescita del dollaro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

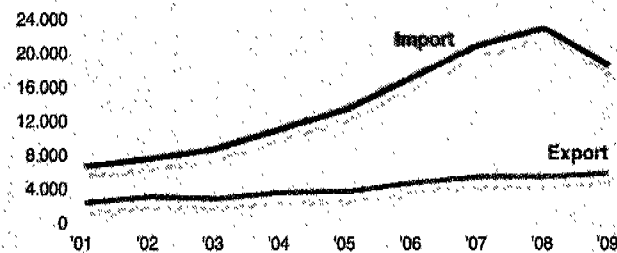
Se questo facesse esplodere i consumi interni ci sarebbero altri effetti

Convieni meno investire a Pechino se non c'è anche un mercato locale



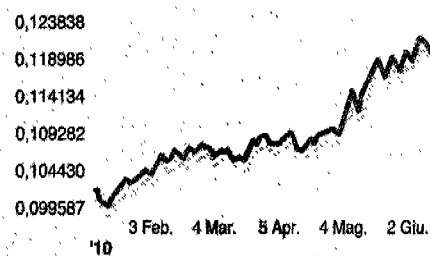
L'interscambio Italia-Cina

Totale merci, in milioni di euro



La rivalutazione dello yuan

Cambio euro per yuan



ACQUISTI

Un'insegna Benetton in Cina. Il gruppo di Ponzano compra molto sul mercato cinese e ora pagherà di più

I PROTAGONISTI



Francesco Trapani

“ Tra le grandi aziende italiane Bulgari sarà quella che ci guadagnerà di più



Mario Moretti Polegato

“ La Geox produce e importa semilavorati i cui costi sono destinati ad aumentare



Luciano Benetton

“ Benetton, come altre imprese del settore abbigliamento sarà tra i più penalizzati



Paolo Merloni

“ Ariston Thermo ha una forte attesa sull'aumento dei consumi interni



Leonardo Del Vecchio

“ Luxottica ha ricavi in yuan inferiori al costo delle sue fabbriche cinesi