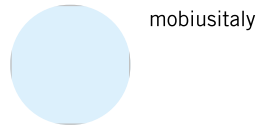




Viaggi in Sri Lanka: clima politico ed economico

Gennaio 13, 2016



mobiusitaly

Mi sono di recente recato in Sri Lanka con il mio team ed abbiamo personalmente apprezzato le grandi potenzialità di richiamo turistico che questo paese offre. Abbiamo viaggiato in tutto il paese, in aereo e in auto, visitando alcune delle sue attrazioni culturali e parlando con funzionari locali, acquisendo in tal modo una migliore comprensione della popolazione e del clima economico. Mentre nel mio blog precedente mi sono soffermato sulle nostre visite ad alcune località storiche, in questo il mio team e io analizziamo più a fondo il clima politico ed economico del paese alla ricerca di potenziali opportunità d'investimento.

Politica in Sri Lanka: tempesta in paradiso



Incontro con il Primo Ministro dello Sri Lanka
Ranil Wickremesinghe

La composizione etnica dello Sri Lanka ha avuto un impatto critico sul suo sviluppo politico. I Singalesi, che rappresentano circa il 75% della popolazione totale, costituiscono il maggiore gruppo etnico, seguito dal 12% dei Tamil di Sri Lanka - alcuni dei quali arrivarono dall'India per lavorare nelle piantagioni di tè durante l'era coloniale britannica.[\[1\]](#) Oltre a introdurre il tè, che divenne un importante prodotto da esportazione, i Britannici introdussero anche una nuova cultura politica basata su un governo rappresentativo. I diritti di voto furono inizialmente limitati a una piccola percentuale della popolazione e fu così possibile bilanciare le divisioni etniche. Tuttavia, con l'avvento del suffragio universale nel 1931, i Tamil e gli altri gruppi di minoranza richiesero una rappresentanza pari a quella della maggioranza singalese. Le tensioni tra Singalesi e Tamil sfociarono in una guerra civile. Nel 1983, la rivolta delle Tigri per la liberazione del Tamil Eelam (LTTE), con sede nel nord del paese, appoggiati dall'adiacente stato del Tamil Nadu nel sud dell'India, provocò circa 100.000 vittime. Nel 2009, le forze armate dello Sri Lanka sotto la guida del Presidente Mahinda Rajapaksa sconfissero l'LTTE e ristabilirono il controllo su tutto il paese.

A gennaio 2015, Maithripala Sirisena è stato eletto presidente in sostituzione di Mahinda Rajapaksa, con l'aiuto del Partito Nazionale Unito (UNP), che ha sottoscritto un'alleanza con una fazione del Partito della Libertà dello Sri Lanka (SLFP) e altri partiti musulmani e Tamil minori. Sirisena ha nominato il leader dell'UNP Ranil Wickremesinghe primo ministro di un governo di minoranza guidato dall'UNP, incoraggiando l'SLFP a collaborare con il nuovo partito di governo all'approvazione di riforme costituzionali. Dopo le elezioni generali ad agosto 2015, l'UNP è divenuto il partito maggiore e il Presidente Sirisena ha rinominato Wickremesinghe. Nei miei recenti viaggi in Sri Lanka, ho avuto il piacere di incontrare Wickremesinghe, che mi ha generosamente concesso molto del suo tempo. Mi è apparso estremamente tranquillo e fiducioso nel suo mandato nell'ambito del nuovo governo, seppure consapevole delle difficoltà, tra le quali la capacità di fare approvare le leggi.

Influenza cinese in Sri Lanka

Viaggiando in auto nella città di Colombo, in Sri Lanka, si vedono chiaramente i segni della presenza cinese. Abbiamo visto una torre di telecomunicazioni e una bella sala concerti, a forma di fiore, entrambe costruite dai Cinesi. Più importante è probabilmente il nuovo porto per container, costruito dai cinesi, proprio sul lungomare, in grado di gestire le navi portacontainer più grandi del mondo. In tutto il paese, si notano altri segni di infrastrutture finanziate dai Cinesi, incluse strade eccellenti, una delle quali è l'autostrada che va dal centro cittadino all'aeroporto.



Presso il nuovo terminal container costruito dai cinesi in Sri Lanka

Nel corso del suo mandato decennale, il precedente Presidente Rajapaksa aveva incoraggiato gli investimenti cinesi e i prestiti agevolati, che dalla fine della guerra civile nel 2009 erano divenuti la base dell'economia dello Sri Lanka. Con il nuovo governo, i progetti cinesi sono stati sottoposti a un maggiore vaglio, subendo ritardi e venendo annullati, come per esempio nel caso di una centrale a carbone, dell'ampliamento dell'area sud del moderno porto di Colombo, di costruzione cinese e del progetto Colombo Port City, comprendente un'ampia bonifica, con piani di creazione di una nuova città. All'inizio del 2015, il governo ha annullato un contratto da 95 milioni di dollari per l'ammodernamento della pista dell'aeroporto internazionale di Katunayake, sostenendo che la società nazionale selezionata aveva un'esperienza insufficiente.

Le indagini in corso sulla sospetta corruzione della precedente amministrazione potrebbero comportare notevoli ritardi ed anche annullamenti di importanti progetti. Ravi Karunanayake, il nuovo ministro delle finanze dello Sri Lanka, ha dichiarato che ogni operazione, decisione e transazione è esaminata in ogni dettaglio e con grande attenzione. La nuova amministrazione ha ereditato debiti per oltre 25 miliardi di dollari (pari a circa un terzo del prodotto interno lordo (PIL)) nei confronti di creditori esteri.^[2] Si calcola che i pagamenti degli interessi erodano intorno al 40% delle entrate governative, un problema reale dato che negli ultimi anni la rupia dello Sri Lanka si è svalutata di ben il 20%.^[3] La nuova amministrazione ritiene che l'eliminazione della corruzione e dei costi economici a essa associati dovrebbe apportare benefici all'economia dello Sri Lanka. Le misure contro la corruzione hanno già dato luogo a interventi non soltanto contro i progetti cinesi, ma anche progetti sponsorizzati da aziende indiane e in alcuni casi i contratti del passato sono stati annullati o rinegoziati. Il governo ha inoltre dimostrato la tendenza a favorire le imprese locali, ma la società estere rimangono attive nel paese.

L'importanza delle privatizzazioni

Dopo il nostro viaggio in Sri Lanka, il nuovo governo ha annunciato un piano politico comprendente misure per rivitalizzare le imprese di stato inefficienti. Negli ultimi anni, il governo aveva inserito le società private o in precedenza privatizzate nell'ambito della legge chiamata "*Underutilized Assets Act*" (legge per gli *asset* sottoutilizzati), che ha suscitato reazioni contrastanti. Sebbene in tale legge siano rientrati alcuni *asset* veramente sottoutilizzati (ossia terreni statali concessi in locazione a imprese private), purtroppo sono stati inclusi anche certi *asset* che avevano buone performance o erano sulla strada della ripresa. Alcuni sostengono che queste azioni avessero motivazioni politiche.

I piani di intervento prevedevano la costituzione di una State Holding Corporation Limited, strutturata come il fondo sovrano di Singapore Temasek Holdings, con tutte le imprese statali gestite da dirigenti esperti e sostituzione dei dipendenti statali corrotti e inefficienti. Un Public Wealth Trust era destinato a cedere le azioni delle imprese ai cittadini, con il segretario del tesoro e il governatore della banca centrale nel ruolo di depositari. Gli investitori locali e internazionali sarebbero stati invitati a partecipare al capitale di queste imprese. Altre imprese non strategiche, come per esempio alberghi e ospedali, sarebbero state vendute. Inoltre, sarebbe stato costituito un Fondo Pensione Nazionale, in cui sarebbero confluiti l'Employees' Provident Fund e l'Employees' Trust Fund.

Il piano prevedeva anche la conversione da un'economia "non di scambio" a un'economia "di scambio", dato il calo del rapporto esportazioni/PIL all'attuale livello intorno al 12%, rispetto a quello di oltre il 30% nel 2000.[\[4\]](#) Nonostante l'enorme potenziale di mercato offerto, l'India è la destinazione di appena circa il 6% delle esportazioni dello Sri Lanka, mentre poco più dell'1% è diretto alla Cina e oltre il 50% agli Stati Uniti e all'Unione Europea.[\[5\]](#)

Il Fondo monetario internazionale (FMI) prevede una crescita del PIL del 6% nel 2015,[\[6\]](#) sebbene il ministro delle finanze dello Sri Lanka si attenda una crescita superiore. I flussi di investimenti diretti esteri sono stati robusti, salendo da 516 milioni di dollari nel 2010 a 1,685 miliardi di dollari nel 2014.[\[7\]](#) Resta da vedere se gli investimenti esteri continueranno ad aumentare alla luce del regime fiscale più aggressivo e dell'atteggiamento generalmente non favorevole alle imprese, date le proposte di imposte retroattive e *ad-hoc* degli ultimi tempi.

La capitalizzazione di mercato della borsa valori dello Sri Lanka è bassa e rappresenta soltanto il 32% del PIL.[\[8\]](#) Allo scopo di ampliare i mercati di capitali, a nostro giudizio sarà necessario condurre in porto altre privatizzazioni di imprese statali e incoraggiare la crescita delle imprese in generale. Le privatizzazioni sono fonte immediata di entrate per lo stato, aumentano la produttività con una gestione più efficiente e incrementano il gettito fiscale. Riteniamo che questo modello sia migliore dei regimi statali in termini di impulso alla prosperità economica.

Le società attualmente quotate alla borsa valori dello Sri Lanka comprendono alcune conglomerate e molte risalgono all'epoca del dominio coloniale britannico. Per esempio, un'azienda di bevande alcoliche da noi visitata era nata nell'ambito dell'amministrazione delle imposte dirette del governo coloniale britannico nel 1913 e convertita poi in società di capitali nel 1974. Il suo prodotto principale è l'arak, un liquore distillato dai fiori di cocco. Si ritiene che sia una delle bevande alcoliche di origine naturale più pure al mondo e viene prodotta con un processo di fermentazione naturale. Se si va nelle aree di coltivazione di cocco del paese, si vedono due corde che legano la sommità degli alti alberi di cocco e i battitori che camminano su una corda, tenendosi all'altra sovrastante per non perdere l'equilibrio, mentre passano da un albero all'altro per battere i fiori di cocco non aperti e fare cadere la linfa in recipienti di terracotta.

Un'altra società quotata opera nell'area dei beni di largo consumo (FMCG) come shampoo e altri prodotti per la cura personale, farmaceutici, ospedali, alberghi, agenzie di navigazione e compagnie aeree. Sebbene fondata e ancora controllata da un gruppo familiare, rappresenta una tendenza crescente tra le società a carattere familiare a essere gestite da manager professionisti. Un'altra azienda ha un portafoglio di attività che comprende bevande, piantagioni di tè, telecomunicazioni, assicurazioni, servizi finanziari, generazione di elettricità, logistica e riparazioni auto, tessili, gestione dei processi aziendali e servizi di call-center e alberghi.

Una conglomerata è la holding di un gruppo di società nel settore della vendita al dettaglio. Il gruppo gestisce una catena di supermercati e un grande magazzino, oltre ad altre imprese. Secondo varie stime, soltanto una piccola percentuale delle vendite di beni di consumo nel paese è attualmente venduta tramite il settore organizzato della vendita al dettaglio e il mercato è dominato da negozi di piccole dimensioni a carattere familiare. Riteniamo pertanto che le catene organizzate di vendita al dettaglio abbiano opportunità di incremento delle quote di mercato.

Il sistema bancario dello Sri Lanka è guidato da due banche statali, ma vi sono anche varie banche private, molte delle quali quotate in borsa. Alcune sono cresciute dopo essere nate come banche coloniali britanniche oppure sono scaturite da fusioni di banche locali più piccole e alcune delle maggiori hanno reti con oltre 200 filiali e centinaia di bancomat. Come le conglomerate clienti, alcune stanno ampliando l'attività in Bangladesh acquisendo banche in loco. L'elemento interessante è che, secondo le norme bancarie dello Sri Lanka, non sono consentiti azionisti di controllo, il che apre la base di capitale a molti azionisti, sia locali che esteri. Le rimesse dai lavoratori dello Sri Lanka all'estero ammontano a circa 7 miliardi di dollari^[9] e sono una componente importante del PIL e dei flussi valutari delle banche. Un'attività esclusiva delle banche è la prassi di costituire l'oro in pegno, con cui l'oro viene dato dai clienti in garanzia a fronte di prestiti. Il rischio di tali prestiti è tuttavia elevato e alcune banche hanno subito perdite quando il prezzo dell'oro è sceso e i clienti non hanno rispettato i loro impegni sui prestiti. Alcune banche sono entrate nel segmento del microcredito. Una banca ha acquisito una società di microcredito con 125.000 donne addette alle vendite che pubblicizzano e offrono piccoli prestiti alle casalinghe.

Dopo il nostro recente viaggio in Sri Lanka, riteniamo che il paese abbia la capacità di offrire di più e attirare investimenti decisamente maggiori e speriamo di operare anche noi nel paese. Consigliamo un contesto fiscale più favorevole, allo scopo di attirare gli investitori esteri, senza la minaccia di imposte retroattive. L'imposta "Super Gains Tax" (Imposta sui grossi guadagni) è mirata alle grandi imprese che si ritiene conseguano utili "eccessivi". Le società hanno iniziato a pagare queste imposte retroattive dal terzo trimestre del 2015 e ciò ha avuto impatti negativi sugli azionisti.

A mano a mano che continua a crescere e sviluppare la sua economia, lo Sri Lanka può trarre esempio da altri paesi asiatici di successo. Maggiori investimenti delle imprese significano più posti di lavoro, crescita dell'attività economica e diminuzione della povertà. Riteniamo inoltre che un'aliquota fiscale più bassa sia destinata a tradursi in una minore evasione.

Crediamo poi che lo Sri Lanka debba continuare a sviluppare e modernizzare le infrastrutture critiche e a diversificare l'economia. Lo Sri Lanka ha un tasso di alfabetizzazione elevato e l'esternalizzazione di alcuni servizi potrebbe pertanto rappresentare un punto di forza per il futuro, oltre al turismo e alle tradizionali esportazioni.

Sappiamo che esiste un grande interesse per lo Sri Lanka come meta degli investimenti. Tuttavia, sono necessarie non soltanto condizioni politiche ed economiche adeguate, ma devono esistere anche azioni prontamente e facilmente acquistabili, il che non accade ora, dal momento che la liquidità è bassa a causa delle grandi holding familiari che detengono il controllo. Speriamo che lo Sri Lanka continui a progredire e prosperare.

I commenti, le opinioni e le analisi di Mark Mobius hanno finalità puramente informative e non devono essere considerati come una consulenza individuale in materia di investimenti né come una raccomandazione a investire in un titolo o ad adottare una strategia di investimento. Le condizioni di mercato ed economiche sono passibili di rapidi cambiamenti, pertanto i commenti, le opinioni e le analisi si intendono resi alla data di questo post e sono soggetti a modifiche senza preavviso. Il materiale non intende costituire un'analisi completa di tutti i fatti rilevanti relativi a un paese, una regione, un mercato, un settore, un investimento o una strategia.

Importante informativa legale

Tutti gli investimenti comportano rischi, inclusa la possibile perdita del capitale. Gli investimenti in titoli esteri comportano rischi particolari quali fluttuazioni dei cambi, instabilità economica e sviluppi politici. Gli investimenti nei mercati emergenti, un segmento dei quali è costituito dai mercati di frontiera, implicano rischi più accentuati connessi con gli stessi fattori, oltre a quelli associati alle dimensioni minori dei mercati in questione, ai volumi inferiori di liquidità e alla mancanza di strutture legali, politiche, economiche e sociali consolidate a supporto dei mercati mobiliari. I rischi associati ai mercati emergenti sono generalmente amplificati nei mercati di frontiera poiché gli elementi summenzionati (oltre a vari fattori quali la maggiore probabilità di estrema volatilità dei prezzi, illiquidità, barriere commerciali e controlli dei cambi) sono di norma meno sviluppati nei mercati di frontiera. I prezzi delle azioni subiscono rialzi e ribassi, talvolta estremamente rapidi e marcati, a causa di fattori che riguardano singole società, particolari industrie o settori o condizioni di mercato generali.

[1] Fonte: 2002 Census of Population and Housing, Department of Census and Statistics, Sri Lanka.

[2] Fonti: Fondo Monetario Internazionale, Central Bank of Sri Lanka, nel 2014.

[3] Fonte: Bloomberg, gennaio 2015.

[4] Fonti: Banca Mondiale nel 2000; FMI a maggio 2015.

[5] Fonte: Banca Mondiale, dati 2014.

[6] Fonte: IMF World Economic Outlook, ottobre 2015. Non vi è alcuna garanzia che un'eventuale stima o previsione si realizzi.

[7] Fonte: Central Bank of Sri Lanka.

[8] La capitalizzazione di mercato al 10 dicembre 2015 era di 19,3 miliardi di dollari. Fonte: Bloomberg. PIL basato sui dati 2014. Fonte: Banca Mondiale.

[9] Fonte: Central Bank of Sri Lanka, dati 2014.