

ITALIA MULTINAZIONALE 2017

Le partecipazioni italiane
all'**estero** ed estere in **Italia**

di Sergio Mariotti e Marco Mutinelli



ITALIAN TRADE AGENCY

ICE - Agenzia per la promozione all'estero e
l'internazionalizzazione delle imprese italiane



Ministero dello Sviluppo Economico

ITALIA MULTINAZIONALE 2017

Le partecipazioni italiane
all'**estero** ed estere in **Italia**

di Sergio Mariotti e Marco Mutinelli

Roma, 2017

Copyright © 2017 - ICE - Agenzia per la promozione all'estero e l'internazionalizzazione delle imprese italiane.

La ricerca alla base del presente Rapporto è stata condotta da R&P-Ricerche e Progetti in collaborazione con il DIG-Politecnico di Milano.

Il testo è stato redatto da Sergio Mariotti (DIG-Politecnico di Milano) e Marco Mutinelli (DIMI-Università degli Studi di Brescia).

La responsabilità in merito ai risultati dell'indagine e di quanto scritto nel presente Rapporto è esclusivamente degli autori.



INTRODUZIONE

5



1. IL QUADRO INTERNAZIONALE

9

1. Le tendenze mondiali degli investimenti diretti esteri
2. La posizione dell'Italia

9
17



2. L'INTERNAZIONALIZZAZIONE TRAMITE IDE DELLE IMPRESE ITALIANE: IL QUADRO DI SINTESI

25

1. Il quadro generale
 2. L'attività delle multinazionali italiane all'estero
 3. L'attività delle multinazionali estere in Italia
- Box: La governance pubblica dell'attrazione degli investimenti esteri in Italia

25
32
38
43



3. LE PARTECIPAZIONI ITALIANE ALL'ESTERO

47

1. Il quadro generale
 - 1.1. Le partecipazioni italiane all'estero per settore
 - 1.2. Le direttrici geografiche
2. L'evoluzione nel tempo
 - 2.1. Le dinamiche settoriali
 - 2.2. Le dinamiche geografiche
3. I protagonisti
4. Le partecipazioni all'estero in attività manifatturiere
 - 4.1. La distribuzione settoriale
 - 4.2. Le dinamiche di lungo periodo
 - 4.3. Le principali iniziative degli ultimi anni
5. Le partecipazioni all'estero negli altri settori
 - 5.1. Agricoltura, silvicoltura e pesca
 - 5.2. Industria estrattiva
 - 5.3. Energia elettrica, gas, acqua e gestione dei rifiuti
 - 5.4. Costruzioni
 - 5.5. Commercio all'ingrosso e al dettaglio
 - 5.6. Logistica e trasporti

47
47
50
57
59
62
65
71
71
77
83
93
93
94
96
98
100
102

5.7. Servizi di alloggio e ristorazione	104
5.8. Servizi ICT e di comunicazione	105
5.9. Altri servizi alle imprese	108
5.10. Istruzione, sanità, altri servizi	110



4. LE PARTECIPAZIONI ESTERE IN ITALIA 113

1. Il quadro generale	113
2. La geografia delle partecipazioni dall'estero	120
2.1. Le multinazionali estere attive in Italia	120
2.2. La distribuzione territoriale delle imprese partecipate	131
3. Le partecipazioni estere nell'industria manifatturiera	134
3.1. La distribuzione settoriale	134
3.2. La dinamica di lungo periodo	138
3.3. Le principali iniziative degli ultimi anni	147
4. Le partecipazioni estere negli altri settori	157
4.1. Agricoltura, silvicoltura e pesca	157
4.2. Industria estrattiva	158
4.3. Energia elettrica, gas, acqua e gestione dei rifiuti	158
4.4. Costruzioni	159
4.5. Commercio all'ingrosso e al dettaglio	160
4.6. Logistica e trasporti	162
4.7. Servizi di alloggio e ristorazione	164
4.8. Servizi ICT e di comunicazione	165
4.9. Altri servizi alle imprese	167
4.10. Istruzione, sanità, altri servizi	168



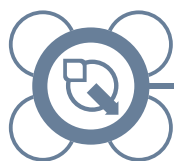
APPENDICE METODOLOGICA 171

1. La metodologia di base e le fonti	171
2. Le differenze rispetto alle analisi basate sugli IDE	174



RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI 177





INTRODUZIONE

La ricerca “Italia multinazionale” studia l'internazionalizzazione delle imprese del nostro Paese via investimenti diretti esteri (IDE) in entrata e in uscita. La ricerca si basa principalmente sulle informazioni estratte dalla banca dati REPRINT, sviluppata da R&P in collaborazione con il Politecnico di Milano e ICE-Agenzia, che da ormai trent'anni si pone l'ambizioso obiettivo di censire sia le imprese multinazionali (IMN) a base italiana e le relative partecipate all'estero, sia le imprese italiane partecipate da IMN a base estera e i relativi investitori esteri.

Per ciascuna impresa italiana – casamadre o partecipata – coinvolta nei processi considerati, nella banca dati vengono raccolti i dati economici essenziali (fatturato, dipendenti, valore aggiunto, tipologia produttiva, localizzazione delle attività, struttura proprietaria, ecc.), con riguardo a tutti gli asset che definiscono la sua dimensione multinazionale, ovvero relativi ad attività produttive, commerciali, di ricerca e di servizio. Ciò consente di svolgere analisi circa la consistenza, la qualità e la dinamica della multinazionalizzazione attiva (in uscita) e passiva (in entrata) delle imprese italiane, sia a livello aggregato, sia disaggregate per settori di attività e variabili geografiche (aree e paesi di origine/destinazione degli investimenti, localizzazione territoriale delle imprese italiane investitrici all'estero e partecipate da IMN estere).

Giova osservare come la presente edizione della ricerca presenti alcune rilevanti novità rispetto al passato. In primo luogo, la ricerca “Italia Multinazionale” assume cadenza annuale, anziché biennale, in virtù del crescente impatto sul sistema economico dei processi di integrazione internazionale delle imprese e del ruolo centrale assunto dalle politiche di attrazione degli investimenti diretti esteri nella politica estera dell'Italia.

In secondo luogo, e proprio per i motivi sopra rintetizzati, è stato significativamente ampliato il campo di analisi, in precedenza focalizzato sulle attività industriali e sulle attività di servizio a esse più strettamente collegati.¹ La copertura della banca dati REPRINT è stata allargata sino a comprendere anche l'intero insieme delle attività primarie (inclusando quindi anche agricoltura, silvicoltura e pesca) e la gran parte delle attività terziarie. Restano dunque esclusi dalla rilevazione soltanto i servizi finanziari (banche, assicurazioni e altri servizi finanziari) e i servizi immobiliari.

Alcune brevi note di carattere metodologico appaiono indispensabili per contestualizzare le analisi svolte nelle seguenti pagine.²

1. Più precisamente, i settori considerati fino alla precedente edizione erano i seguenti: industria estrattiva e manifatturiera; produzione di energia elettrica, gas, acqua potabile; costruzioni; commercio all'ingrosso; logistica e trasporti; servizi ICT; altri servizi professionali.

2. La metodologia seguita ai fini della rilevazione delle imprese oggetto di indagine è più ampiamente presentata in Appendice al presente volume. Ivi sono elencate anche le principali fonti informative utilizzate nell'ambito della rilevazione.

L'ambito di indagine riguarda le modalità di internazionalizzazione di natura *equity* e include le partecipazioni azionarie di maggioranza, paritarie e di minoranza qualificata in sussidiarie, filiali, affiliate, joint venture, nonché gli incroci azionari a supporto di alleanze strategiche, purché la quota assunta dall'investitore sia tale da consentirgli di avere voce in merito alle decisioni strategiche dell'impresa partecipata (ciò costituisce il discrimine tra *investimenti diretti* e *investimenti di portafoglio*).

Al riguardo è bene sottolineare come la rilevazione non si limiti alle sole iniziative che determinano flussi di IDE, poiché, come noto, solo una parte, ancorché rilevante, delle suddette operazioni internazionali si finanziano tramite movimenti registrati nella bilancia dei pagamenti, essendo possibile reperire risorse finanziarie complementari sui mercati di insediamento. Dall'indagine è viceversa esclusa quell'ampia varietà di accordi non *equity* con cui le imprese danno impulso al proprio coinvolgimento estero: la numerosità e l'articolazione di queste forme sono tali da rendere la loro rilevazione fuori dalla portata della presente ricerca.

Infine, non vengono censite le forme di imprenditorialità estera, ovverossia la nascita di imprese a opera di imprenditori di origine straniera. Nel passato, il nostro Paese è stato oggetto di attenzione da parte di imprenditori esteri che hanno fondato imprese che non sono divenute parte di IMN, ovvero che non hanno stabilito legami proprietari con imprese localizzate nel paese di origine dell'imprenditore: nomi come Sutter, Hoepli, Niggeler & Kupfer, evocano tale processo storico. Anche oggi sono assai numerose le imprese, artigiane e non, avviate da imprenditori stranieri immigrati in Italia. Secondo una ricerca dell'Ufficio Studi della CGIA di Mestre, a fine 2014 erano oltre 733.500 le aziende guidate da imprenditori stranieri, con un incremento del 22,5 per cento rispetto al 2008. Tali imprese si concentrano principalmente nelle attività commerciali e nei servizi alla persona, ma con una presenza di un certo rilievo anche nei settori tradizionali dell'industria manifatturiera (in particolare tessile, abbigliamento, pelletteria e calzature). Tra i paesi di provenienza degli imprenditori attivi in Italia spiccano Marocco (74.500), Romania (70mila) e Cina (69mila); proprio la Cina vanta il maggior tasso di crescita, con un incremento del 39,2 per cento rispetto all'inizio della crisi economica.

Simmetricamente non vengono considerate, sul fronte opposto, le iniziative imprenditoriali avviate all'estero da cittadini italiani. La presenza di imprenditori italiani all'estero è da tempo consolidata: il nostro Paese esporta skills imprenditoriali, soprattutto nel campo delle attività di tradizionale competitività dell'industria nazionale. I protagonisti di tale processo sono molteplici: soggetti che non hanno mai avuto o hanno abbandonato precedenti attività in Italia, ma anche familiari e collaboratori di imprenditori operativi nel Paese. Si è così estesa nel tempo quell'area "grigia" di iniziative che esprimono i legami cooperativi formali e informali esistenti tra nuovi imprenditori e imprese italiane che hanno delocalizzato fasi e prodotti e costruito una rete di collaborazioni produttive internazionali. Si tratta in alcuni casi di processi altamente pervasivi, ma che, salvo eccezioni rilevate, non configurano la nascita di una IMN, sia perché mancano strutture proprietarie formali che integrino le attività, sia perché talvolta le relazioni di proprietà sono sostituite dai legami familiari.

All'interno dei confini così delimitati, l'indagine si avvale di un metodo consolidato e dell'esperienza accumulata in trent'anni d'ininterrotta osservazione dei processi di internazionalizzazione attiva e passiva delle imprese italiane.



La banca dati REPRINT, così costituita, è in grado di offrire un censimento pressoché esaustivo, le cui lacune, dal punto di vista della rilevanza economica dei fenomeni, sono di natura marginale. In particolare, l'ambizioso obiettivo di coprire l'intero universo delle imprese partecipate (all'estero da parte di imprese italiane e in Italia da parte IMN estere) è da considerarsi ragionevolmente raggiungibile solo per le imprese il cui giro d'affari supera la soglia di 2,5 milioni di euro. Tale soglia non è tuttavia utilizzata per escludere le partecipazioni di taglia a essa inferiore individuate nel corso delle attività di ricerca. Più semplicemente, al di sotto di tale soglia non è garantita l'identificazione della totalità delle iniziative.

Il presente volume illustra i risultati della rilevazione svolta nel corso del 2015, del 2016 e del primo semestre 2017, aggiornando le statistiche descrittive e le interpretazioni contenute nei precedenti rapporti "Italia Multinazionale" (Mariotti e Mutinelli 2005, 2007, 2008, 2009, 2010, 2012; Mariotti *et al.*, 2016). Esso si articola come segue.

Il primo capitolo delinea le principali tendenze degli IDE nel mondo, con particolare attenzione al periodo più recente e agli effetti della crisi economica e finanziaria globale (par. 1). Nel contesto così delineato viene analizzata la posizione dell'Italia come paese sia di origine, sia di destinazione degli IDE, confrontandola con quella dei maggiori paesi UE (par. 2).

Il secondo capitolo riporta i principali risultati della ricerca riguardante l'internazionalizzazione attiva e passiva tramite IDE delle imprese italiane. Le analisi tengono conto anche dei principali investimenti (delle imprese italiane all'estero e di IMN estere in Italia) che hanno avuto luogo nel corso del 2016 e nei primi mesi del 2017. In appendice al capitolo è inserito un box di approfondimento circa i recenti sviluppi che hanno riguardato la *governance* pubblica dell'attrazione degli investimenti diretti esteri in Italia. Le politiche di attrazione degli investimenti esteri hanno acquisito negli ultimi anni un ruolo sempre più centrale nella politica estera del nostro Paese e in questo ambito ICE-Agenzia gioca un ruolo centrale, essendole stata affidata l'attuazione del Piano di Promozione.

I due capitoli successivi sono dedicati rispettivamente all'internazionalizzazione attiva (capitolo 3) e passiva (capitolo 4) delle imprese italiane. In essi vengono svolte analisi di dettaglio, con riguardo alla situazione alla fine del 2015 e alle dinamiche di breve e di lungo periodo, sia a livello aggregato, sia con riferimento alle principali caratteristiche strutturali delle imprese coinvolte (settori di attività, aree e paesi di origine/destinazione degli investimenti, localizzazione territoriale delle imprese italiane investitrici all'estero e partecipate da IMN estere).

A conclusione di questa breve introduzione, sia concesso agli autori un rapido ma sentito saluto di commiato a Ruggero Cominotti, che per primo ha promosso nel lontano 1966 una ricerca sulle imprese a capitale estero in Italia e che ha poi dato avvio a metà degli anni '80 alle ricerche "Italia Multinazionale", coordinandole poi per molti anni.



IL QUADRO INTERNAZIONALE

1. Le tendenze mondiali degli investimenti diretti esteri

Nel complesso, gli ultimi trent'anni hanno visto una straordinaria crescita dei flussi e degli stock di investimenti diretti esteri (IDE). Nel 1980 il livello annuale dei flussi di IDE era inferiore a 50 miliardi di dollari e ancora nel 1990 era pari a 200 miliardi di dollari. Nel successivo decennio, il volume dei flussi è decollato, con tassi di crescita così elevati da lasciare prevedere successive scosse di aggiustamento. Dal 1990 a oggi i flussi e gli stock di IDE sono cresciuti a tassi medi annui, rispettivamente, nell'ordine dell'8 per cento e del 10 per cento. Nello stesso periodo, il tasso medio annuo di crescita delle esportazioni mondiali è stato pari al 6,1 per cento, quello degli investimenti fissi lordi e del PIL mondiale al 4,6 per cento (tab. 1.1).

Tabella 1.1 – **Selezionati indicatori degli IDE e della produzione internazionale, 1990-2016 (valori in miliardi USD)**

	1990	2005-07 (media)	2008-10 (media)	2001-13 (media)	2014	2015	2016
<i>Flussi e stock di IDE (valori in miliardi USD)</i>							
Flussi di IDE in entrata	205	1.426	1.358	1.542	1.324	1.774	1.746
Flussi di IDE in uscita	244	1.459	1.402	1.455	1.253	1.594	1.452
Stock di IDE in entrata	2.197	14.496	17.975	22.786	25.108	25.191	26.728
Stock di IDE in uscita	2.254	15.184	18.704	23.001	24.686	24.925	26.160
Cross-border M&As	98	729	417	381	538	735	869
<i>Dati riferiti alle affiliate estere delle imprese multinazionali (valori in miliardi USD)</i>							
Vendite totali	5.097	19.973	25.836	30.749	33.476	36.069	37.570
Valore aggiunto	1.073	4.636	6.097	6.774	7.355	8.068	8.355
Attività totali	4.595	41.140	75.078	85.032	104.931	108.621	112.883
Esportazioni	1.444	4.976	6.014	7.467	7.854	6.974	6.812
Occupazione (migliaia)	21.438	49.478	60.626	69.297	75.565	79.817	82.140
<i>Indicatori della produzione internazionale (valori in miliardi USD)</i>							
PIL	23.464	52.331	60.718	73.553	78.501	74.178	75.259
Investimenti fissi lordi	5.797	12.431	13.499	17.634	19.410	18.533	18.451
Royalties	29	172	181	275	330	326	328
Esportazioni di beni e servizi	4.424	14.952	15.702	22.650	23.563	20.921	20.437

Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (World Investment Reports, varie edizioni).

In favore della crescita degli IDE hanno agito diversi fattori, che hanno determinato una maggiore mobilità internazionale delle attività economiche: (i) la liberalizzazione degli scambi commerciali e degli investimenti internazionali a livello mondiale e regionale (UE, Nafta, Asean, Mercosur); (ii) l'apertura delle economie domestiche e le politiche di *deregulation* (con la fine dei monopoli pubblici e le privatizzazioni dei servizi di pubblica utilità, in particolare); (iii) i progressi tecnologici e la forte riduzione dei costi di trasporto

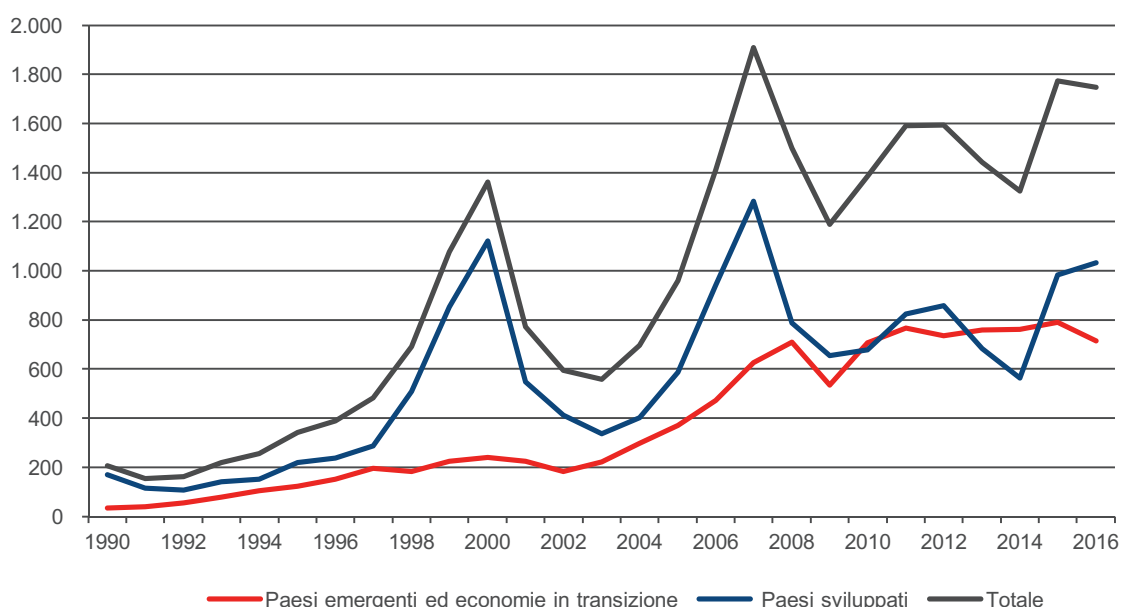


e di comunicazione; (iv) la diffusione su vasta scala di procedure e strumenti standardizzati nel trasferimento e lo scambio delle merci (container) e dei dati (informatica e telecomunicazioni).

In questo contesto di crescita non sono mancate improvvise e violente fluttuazioni, che hanno evidenziato una stretta correlazione tra l'andamento congiunturale dell'economia mondiale e la dinamica (amplificata) degli IDE (fig. 1.1).

Brusche contrazioni dei flussi si sono avute nel 1991-1992, in corrispondenza della prima guerra del Golfo; nel 2000-2002, quando si sono sommati l'esplosione della bolla della *new economy*, il crollo dei mercati finanziari, l'attentato dell'11 settembre e la preparazione della guerra in Iraq; infine, a partire dalla metà del 2008, con la deflagrazione della crisi finanziaria internazionale. Tra il 2007 e il 2009 la contrazione dei flussi di IDE è stata nell'ordine del 40-50 per cento¹ e ha trovato risponso in un più generale arretramento dei movimenti di capitali, dovuto principalmente al desiderio degli investitori internazionali di contenere il rischio, orientandosi verso destinazioni più sicure, quali i titoli pubblici dei paesi più solidi. Tale contrazione ha colpito soprattutto i flussi verso i paesi industrializzati, dimezzatisi in soli due anni, ma non ha risparmiato quelli verso i paesi emergenti e le economie in transizione, cresciuti ancora del 13,6 per cento nel 2008, grazie all'effetto di "trascinamento" dei progetti varati prima della crisi, ma poi caduti (-24,6 per cento) l'anno successivo, con un consuntivo pari a -14,4 per cento tra il 2007 e il 2009.

Figura 1.1 – Flussi mondiali di IDE in entrata e loro ripartizione per gruppo di economie, 1990-2016



Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2017).

1. A seconda si considerino i flussi in entrata o i flussi in uscita. Le differenze tra le due grandezze si spiegano con difformità metodologiche tra i paesi e problemi di varia natura nelle rilevazioni statistiche.



Nonostante il perdurare della crisi economico-finanziaria, nel 2010 e nel 2011 i flussi di IDE hanno evidenziato un significativo recupero (+16,3 per cento e +15 per cento, rispettivamente), sino a tornare su livelli simili alla media del periodo immediatamente antecedente la crisi. Di tale ripresa hanno beneficiato sia i paesi avanzati (+26 per cento nel biennio), sia soprattutto i paesi emergenti e in transizione (+43,2 per cento). Dopo un 2012 sostanzialmente stabile, ma caratterizzato dal manifestarsi della crisi dei debiti sovrani, gli IDE hanno subito un nuovo, forte calo (-9,4 per cento nel 2013 e -8,3 per cento nel 2014). L'andamento è stato determinato da un vero e proprio crollo dei flussi d'investimento verso i paesi industrializzati (-34,3 per cento nel biennio), mentre i flussi verso i paesi in via di sviluppo e le economie in transizione hanno proseguito nel loro trend di crescita, sia pure con qualche oscillazione. Come effetto di queste dinamiche, nel 2013 e nel 2014, per la prima volta, i flussi di IDE verso i paesi in via di sviluppo e le economie in transizione hanno superato in valore i flussi diretti verso i paesi avanzati, che ancora nel 2000 rappresentavano oltre l'80 per cento del totale. Nel 2015 si è infine determinata una forte ripresa dei flussi, risaliti a 1.774 miliardi di dollari (+34 per cento), il livello più alto toccato dal 2008, anno di inizio della crisi economica e finanziaria globale. Tale crescita è stata determinata dalla forte ripresa degli IDE verso i paesi avanzati (+74,7 per cento), che sono tornati a prevalere su quelli verso i paesi in via di sviluppo e le economie in transizione. Si tratta in gran parte di fusioni e acquisizioni (*M&As*), una parte non trascurabile delle quali è stata guidata da riconfigurazioni su scala globale (soprattutto cambiamenti degli assetti proprietari) da parte di imprese multinazionali (IMN) dei paesi avanzati. Scontando tale componente, l'aumento degli IDE sarebbe stato alquanto più contenuto, nell'ordine del 15 per cento su scala mondiale.

Infine, nel 2016 i flussi globali di IDE in entrata hanno registrato un calo dell'1,6 per cento rispetto al 2015, attestandosi a 1.746 miliardi di dollari. I consuntivi sono peraltro risultati migliori delle aspettative: la stessa UNCTAD aveva previsto a metà anno che la riduzione dei flussi potesse risultare nell'ordine del 10-15 per cento, a fronte della fragilità dell'economia globale, della persistente debolezza della domanda aggregata, della crescita lenta di alcuni paesi esportatori di materie prime, dell'introduzione di politiche atte a contrastare le fusioni finalizzate all'inversione fiscale (come nel caso dell'annunciata fusione tra la statunitense Pfizer e l'irlandese Allergan, annullata a seguito delle contromosse del Tesoro statunitense) e del calo dei profitti delle IMN.

La sostanziale tenuta dei livelli globali degli IDE si deve all'ulteriore crescita dei flussi verso i paesi sviluppati (+4,9 per cento rispetto al 2015 e +83,3 per cento rispetto al 2014). Tali flussi sono tornati a superare la soglia dei mille miliardi di dollari, pur restando inferiori per circa il 20 per cento al livello record del 2007 (1.032 miliardi di dollari contro 1.284). Nel dettaglio, i flussi verso i paesi UE sono stati pari a 566 miliardi di dollari, grazie alla crescita degli investimenti diretti verso il Regno Unito (il primo paese destinatario nell'UE e il secondo a livello mondiale dopo gli Stati Uniti, i quali hanno attratto IDE per un valore di 391 miliardi di dollari), i Paesi Bassi, il Belgio e l'Italia (che ha registrato un incremento del 50 per cento rispetto al 2015). Gli altri paesi europei non UE hanno invece registrato una flessione, in alcuni casi consistente.

Di converso, si registra un'inversione di tendenza per i flussi diretti verso i paesi in via di sviluppo e in transizione, calati complessivamente del 9,6 per cento nel 2016, a 714 miliardi di dollari. Il calo ha riguardato tutte le aree geografiche e soprattutto Asia centro-orientale e orientale e America centro-meridionale. Unica eccezione i flussi verso i paesi in transizione, cresciuti dell'81,1 per cento grazie in particolare alla Russia, dove i

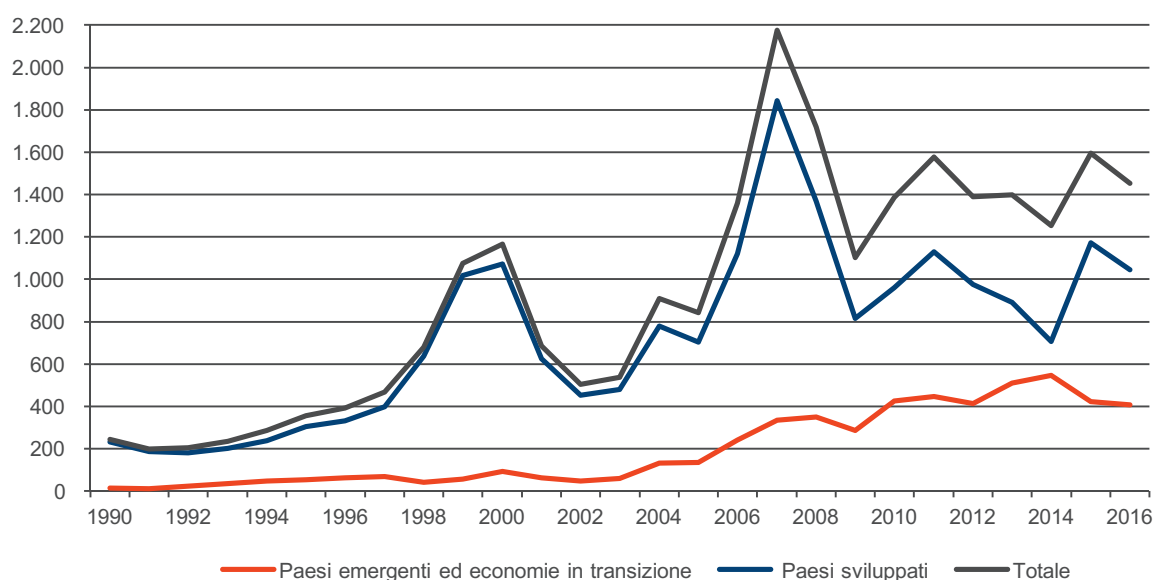


flussi sono triplicati da 12 a 38 miliardi di dollari.² La quota spettante ai paesi in via di sviluppo e in transizione si è così ridotta al 40,9 per cento dei flussi globali di IDE, a fronte del 57,4 per cento toccato nel 2014.

Parallelamente, si è arrestata la tendenza che dall'inizio del millennio vedeva crescere il ruolo dei paesi in via di sviluppo e delle economie in transizione come luoghi di origine degli IDE: la loro quota, nell'intorno del 10 per cento a inizio millennio, era salita a una media del 30 per cento dei flussi globali nel periodo post-crisi, con una punta del 42,5 per cento nel 2014 (fig. 1.2). Negli ultimi due anni la quota dei paesi in via di sviluppo e delle economie in transizione è tornata al di sotto del 30 per cento, a causa principalmente del crollo degli IDE in uscita da Russia, Hong Kong, Singapore, Indonesia e Malaysia nel 2015 e dall'America Latina nel 2016 (-97,6 per cento); il forte incremento degli IDE cinesi (+43,5 per cento) non è stato sufficiente a invertire la tendenza.

Tra i paesi avanzati, gli Stati Uniti si confermano il primo paese investitore all'estero, con 299 miliardi di dollari nel 2016; i flussi in uscita dall'Europa registrano una contrazione di oltre il 20 per cento, a causa soprattutto degli andamenti negativi di Irlanda, Germania e dei paesi non UE (mentre l'Italia registra una crescita del 12,4 per cento); crescono invece gli investimenti provenienti dagli "altri paesi avanzati", grazie alle buone dinamiche di Giappone, Israele e Australia.

Figura 1.2 – Flussi mondiali di IDE in uscita e loro ripartizione per gruppo di economie, 1990-2016



Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2017).

2. Tale incremento è dovuto principalmente alla privatizzazione di alcune imprese a controllo pubblico e a investimenti nel settore minerario in Kazakistan.

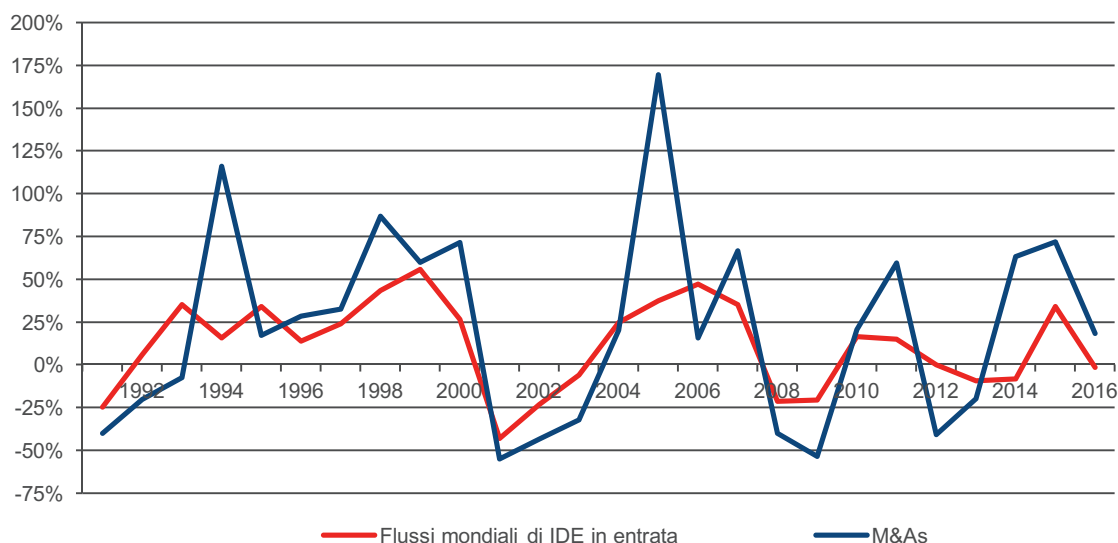


Per il biennio 2017-18, l'UNCTAD prevede una modesta ripresa dei flussi globali di IDE, favorita dalla ripresa economica dei paesi avanzati. Tuttavia, ben difficilmente si potrà tornare ai livelli pre-crisi, date le forti incertezze e instabilità che caratterizzano l'attuale contesto, quali la Brexit, la volontà annunciata da Trump di rinegoziare il Nafta e altri accordi commerciali, la persistente fragilità di alcuni mercati emergenti e i rischi geopolitici dovuti al perdurare di conflitti regionali.

A completamento dell'analisi, è utile analizzare la composizione degli IDE nelle loro due componenti fondamentali, ovvero le *cross-border M&As* e gli investimenti *greenfield*. Confrontando la dinamica dei flussi mondiali di IDE con l'andamento delle *cross-border M&As* (fig. 1.3), emerge in modo nitido come tali operazioni, per loro natura più volatili, siano state le principali responsabili delle forti oscillazioni nell'andamento mondiale degli IDE verificatesi dagli anni Novanta ad oggi, a fronte della maggiore stabilità della componente *greenfield*.

Anche nel 2016 le fusioni e acquisizioni si confermano la componente più importante nei paesi avanzati (+24 per cento rispetto all'anno precedente, grazie soprattutto ad alcune operazioni di grande ammontare avvenute nel settore manifatturiero), mentre nei paesi in via di sviluppo le acquisizioni sono diminuite del 17,8 per cento, con un'evidente correlazione con le dinamiche già osservate per gli IDE in entrata.

Figura 1.3 – Variazioni percentuali rispetto all'anno precedente dei flussi mondiali di IDE in entrata e del valore delle cross-border M&As, 1990-2016



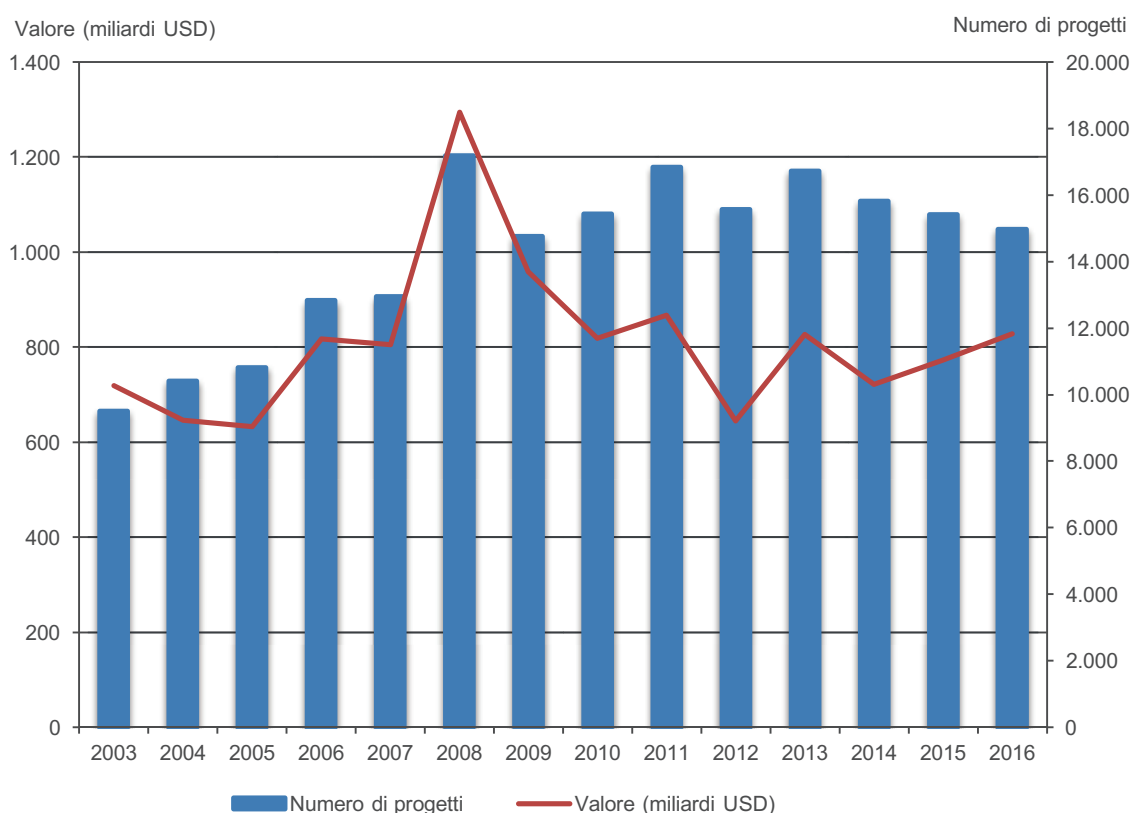
Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2017).

Riguardo agli investimenti *greenfield*, utili indicazioni sono offerte dalla banca dati fDi Markets³, la quale dal 2003 censisce su scala mondiale i nuovi progetti d'investimento

3. Il database è curato da fDi Intelligence del Financial Times. Vanno sottolineati i limiti che fonti di questo

cross-border. Gli effetti della crisi finanziaria ed economica globale sui progetti *ex-novo* appaiono evidenti a partire dal 2009, quando si registra una riduzione del 14,1 per cento nel numero dei progetti e del 26 per cento degli investimenti rispetto all'anno precedente (il quale aveva invece segnato una forte crescita rispetto al 2007 grazie all'effetto di "trascinamento" dei progetti già decisi e lanciati prima che la crisi deflagrasse in tutta la sua gravità, fig. 1.4).

Figura 1.4 – Numero di progetti d'investimento diretto estero *greenfield* e di espansione nel mondo e loro valore, 2003-2016



Fonte: elaborazioni da UNCTAD (2017) su dati the Financial Times Ltd, fDi Markets (www.fDimarkets.com).

Nel biennio 2010-2011 il numero dei progetti torna a crescere (rispettivamente +4,3 per cento e +8,3 per cento sull'anno precedente), ma diminuisce la loro dimensione media, con una contrazione nel valore aggregato degli investimenti (-17 per cento nel 2010, non compensata dal recupero del 2011, +5,6 per cento). Nel 2012 si registra un nuovo

dalle imprese minori, dato che la rilevazione si basa sugli annunci pubblici), sia per l'affidabilità nelle stime relative all'entità degli investimenti e al numero di posti di lavoro creati. D'altro canto, i dati sugli IDE, come quelli pubblicati dall'UNCTAD e discussi in precedenza, includono anche flussi a debole rilevanza economica, come, ad esempio, i prestiti intra-gruppo (che obbediscono per lo più a logiche di ottimizzazione fiscale) e rendono difficile la lettura dei movimenti a livello di impresa, non distinguendo tra forme di crescita interna ed esterna.



calo sia del numero di progetti (-8,1 per cento), sia, in misura ben più rilevante, del valore degli investimenti (-34,4 per cento); ne consegue un'ulteriore riduzione della dimensione economica media dei progetti, che quasi si dimezza rispetto al 2008. Il tonfo del 2012 viene quasi interamente recuperato nel 2013 (+6,9 per cento il numero dei progetti, +22 per cento il loro valore aggregato), mentre gli anni recenti vedono un trend decrescente del numero dei progetti (-5,8 per cento nel 2014, -2,6 per cento nel 2015 e -2,9 per cento nel 2016) e un recupero in valore degli investimenti, che tornano a crescere a partire dal 2015 (+6,7 per cento e +6,6 per cento), dopo il calo del 2014 (-14,6 per cento). Come effetto di tale contrastata dinamica, nel 2016 il numero dei progetti d'investimento registra il valore più basso dal 2008 e anche il valore aggregato degli investimenti, nonostante la recente crescita, rimane attestato su livelli inferiori del 37 per cento rispetto al picco raggiunto del 2008.

Tabella 1.2 – Numero di progetti d'investimento diretto estero *greenfield* e di espansione, per area di destinazione, 2003-2016

	UE-28	Altri paesi europei	Nord America	America Latina	Medio oriente	Asia e Pacifico	Africa	Mondo
<i>Numero di progetti</i>								
2003	3.804	409	2.747	137	250	2.079	68	9.494
2004	4.375	522	2.922	166	230	2.139	50	10.404
2005	4.742	517	3.165	97	284	1.922	73	10.800
2006	5.742	681	3.404	156	529	2.216	94	12.822
2007	6.271	675	3.181	260	373	2.115	76	12.951
2008	7.783	1.009	4.049	279	693	3.156	210	17.179
2009	6.903	839	3.472	272	510	2.558	201	14.755
2010	6.909	932	3.669	319	545	2.873	178	15.425
2011	7.310	966	4.160	318	645	3.174	254	16.827
2012	6.783	877	3.730	237	770	2.954	213	15.564
2013	7.614	959	3.739	333	648	3.110	323	16.726
2014	6.810	896	3.761	249	620	3.224	246	15.806
2015	6.759	912	3.504	243	510	3.244	231	15.403
2016	6.650	776	3.466	216	522	3.142	190	14.962
<i>Incidenze percentuali</i>								
2003	40,1	4,3	28,9	1,4	2,6	21,9	0,7	100
2004	42,1	5,0	28,1	1,6	2,2	20,6	0,5	100
2005	43,9	4,8	29,3	0,9	2,6	17,8	0,7	100
2006	44,8	5,3	26,5	1,2	4,1	17,3	0,7	100
2007	48,4	5,2	24,6	2,0	2,9	16,3	0,6	100
2008	45,3	5,9	23,6	1,6	4,0	18,4	1,2	100
2009	46,8	5,7	23,5	1,8	3,5	17,3	1,4	100
2010	44,8	6,0	23,8	2,1	3,5	18,6	1,2	100
2011	43,4	5,7	24,7	1,9	3,8	18,9	1,5	100
2012	43,6	5,6	24,0	1,5	4,9	19,0	1,4	100
2013	45,5	5,7	22,4	2,0	3,9	18,6	1,9	100
2014	43,1	5,7	23,8	1,6	3,9	20,4	1,6	100
2015	43,9	5,9	22,7	1,6	3,3	21,1	1,5	100
2016	44,4	5,2	23,2	1,4	3,5	21,0	1,3	100

Fonte: elaborazioni da UNCTAD (2017) su dati the Financial Times Ltd, fDi Markets (www.fDimarkets.com).

Globalmente, i nuovi progetti d'investimento internazionale (tabb. 1.2 e 1.3) hanno mostrato in questi ultimi anni le seguenti principali tendenze:



- l’affermazione di alcuni paesi emergenti – in particolare Cina, India, Singapore ed Emirati Arabi – come nuovi grandi investitori internazionali, anche se il loro ruolo rimane ancora limitato rispetto a quello dei paesi della “Triade”, la cui quota rimane superiore all’80 per cento dei progetti e dei posti di lavoro creati;
- la forte attrattività dei paesi emergenti, in particolare dell’Asia (Cina, India, ma anche Vietnam, Filippine e Indonesia) e dell’America Latina (Brasile *in primis*, con Cile e Colombia in evidenza);
- il rafforzamento, tra i paesi sviluppati, del ruolo del Nord America e in particolare degli Stati Uniti, verso cui i progetti di investimento *cross-border* sono quasi triplicati in numero tra il 2003 e gli anni più recenti (dal 2010 in poi).

Tabella 1.3 – Numero di progetti d’investimento diretto estero greenfield e di espansione, per area di origine, 2003-2016

	UE-28	Altri paesi europei	Nord America	America Latina	Medio oriente	Asia e Pacifico	Africa	Mondo
<i>Numero di progetti</i>								
2003	2.910	844	848	791	415	3.354	332	9.494
2004	3.516	776	840	808	412	3.781	271	10.404
2005	4.108	979	820	579	524	3.345	445	10.800
2006	4.969	899	972	647	770	4.100	465	12.822
2007	4.975	998	1.114	875	648	3.935	406	12.951
2008	5.859	1.429	1.300	1.214	1.184	5.319	874	17.179
2009	4.718	1.011	1.580	1.258	1.078	4.357	753	14.755
2010	4.973	1.063	1.883	1.259	988	4.565	694	15.425
2011	5.087	1.043	2.115	1.551	1.135	4.946	950	16.827
2012	4.774	932	1.996	1.403	1.047	4.532	880	15.564
2013	5.150	999	2.268	1.702	1.007	4.669	931	16.726
2014	5.074	705	2.342	1.353	798	4.743	791	15.806
2015	5.756	614	2.050	1.204	781	4.206	792	15.403
2016	5.035	731	2.090	1.249	756	4.425	676	14.962
<i>Incidenze percentuali</i>								
2003	30,7	8,9	8,9	8,3	4,4	35,3	3,5	100
2004	33,8	7,5	8,1	7,8	4,0	36,3	2,6	100
2005	38,0	9,1	7,6	5,4	4,9	31,0	4,1	100
2006	38,8	7,0	7,6	5,0	6,0	32,0	3,6	100
2007	38,4	7,7	8,6	6,8	5,0	30,4	3,1	100
2008	34,1	8,3	7,6	7,1	6,9	31,0	5,1	100
2009	32,0	6,9	10,7	8,5	7,3	29,5	5,1	100
2010	32,2	6,9	12,2	8,2	6,4	29,6	4,5	100
2011	30,2	6,2	12,6	9,2	6,7	29,4	5,6	100
2012	30,7	6,0	12,8	9,0	6,7	29,1	5,7	100
2013	30,8	6,0	13,6	10,2	6,0	27,9	5,6	100
2014	32,1	4,5	14,8	8,6	5,0	30,0	5,0	100
2015	37,4	4,0	13,3	7,8	5,1	27,3	5,1	100
2016	33,7	4,9	14,0	8,3	5,1	29,6	4,5	100

Fonte: elaborazioni da UNCTAD (2017) su dati the Financial Times Ltd, fDi Markets (www.fDimarkets.com).



Con riferimento agli anni più recenti, si può sottolineare quanto segue:

- gli Stati Uniti continuano a guidare la graduatoria tra i paesi di origine dei progetti di investimento, con circa il 21 per cento del totale. Al secondo posto sale nel 2016 la Germania, che supera il Regno Unito, mentre la Cina occupa ormai stabilmente la quarta posizione davanti a Francia e Giappone;
- l'India occupa dal 2015 la prima posizione tra i paesi destinatari, avendo superato la Cina e gli Stati Uniti. Tale posizione si è rafforzata nel 2016, grazie all'ulteriore crescita registrata dall'India (+16 per cento il numero dei progetti), comparativamente al calo della Cina (-10 per cento). Nel sud-est asiatico registrano una forte crescita Vietnam (+18 per cento), Malesia e Giappone (+13 per cento);
- il Brasile è interessato da una forte contrazione, a causa della crisi economica che ha colpito il paese: -21 per cento nel 2015 e -30 per cento nel 2016, quando il numero dei progetti si è ridotto a poco più di un terzo del massimo storico, raggiunto nel 2011. In decisa crescita invece Argentina (+128 per cento) e Messico (+20 per cento);
- il numero dei progetti di investimento diretti verso l'Europa torna nel 2015 vicino ai livelli massimi toccati prima della crisi (5.869 progetti, contro i 6.104 del 2008), per riportarsi nel 2016 nell'intorno dei valori medi del periodo recente (circa 5.200 progetti/anno). Il calo del 2016 (-12 per cento) è dovuto al crollo della Germania (-59 per cento rispetto all'anno precedente); tra i grandi paesi europei in calo anche Regno Unito (-12 per cento) e Francia (-8 per cento), mentre in controtendenza risultano Italia (+34 per cento) e Spagna (+33 per cento).

2. La posizione dell'Italia

Nel quadro sopra delineato, la posizione dell'Italia non ha registrato cambiamenti di rilievo rispetto alle analisi svolte nei precedenti rapporti di ricerca (Mariotti e Mutinelli 2012; Mariotti *et al.*, 2015). Nonostante una ripresa dei flussi di IDE in uscita e in entrata a partire dal 2013, il grado di internazionalizzazione, sia attiva che passiva, del Paese continua a essere di molto inferiore a quello dei suoi maggiori partner europei.

Per quanto riguarda l'internazionalizzazione attiva, a fine 2016 il rapporto percentuale tra lo stock di IDE in uscita e prodotto interno lordo (PIL) era pari per l'Italia al 24,9 per cento (tab. 1.4), valore inferiore alla metà della media UE-28 (55,5 per cento) e dell'intera Europa (59,8 per cento), nonché a quelli di Francia (51,1 per cento) e Regno Unito (54,9 per cento) e largamente inferiore anche a quelli di Spagna (41,9 per cento) e Germania (39,4 per cento).



Tabella 1.4 – Rapporto tra stock di IDE e PIL nei principali paesi UE, 1990-2016

	Francia	Germania	Italia	Regno Unito	Spagna	UE-28	Europa	Mondo
<i>Stock di IDE in uscita / PIL (valori percentuali)</i>								
1990	9,4	19,4	5,1	19,4	2,9	13,1	13,4	10,0
1995	23,2	19,5	9,1	23,1	5,7	17,6	18,4	12,8
2000	26,7	24,7	14,8	57,4	21,6	31,5	32,9	21,8
2005	28,7	27,7	13,2	49,4	26,3	35,1	36,9	25,1
2006	35,4	32,8	16,1	54,5	34,5	41,4	43,8	29,0
2007	37,9	36,2	18,9	60,3	39,3	44,6	46,9	31,9
2008	31,8	31,6	18,4	56,3	36,0	41,6	43,8	25,0
2009	41,5	38,6	22,3	69,1	41,6	51,6	54,7	31,6
2010	44,2	39,9	23,1	69,4	45,5	53,8	57,6	31,6
2011	43,6	38,1	22,9	66,2	44,1	51,3	54,8	29,1
2012	47,4	44,3	25,5	63,8	47,6	53,6	57,8	30,5
2013	47,2	40,1	25,2	66,0	41,4	53,0	56,8	32,3
2014	45,5	35,6	22,8	56,0	38,2	48,5	51,9	31,3
2015	51,8	40,9	25,6	54,4	41,1	55,6	59,7	33,4
2016	51,1	39,4	24,9	54,9	41,9	55,5	59,8	34,6
<i>Stock di IDE in entrata / PIL (valori percentuali)</i>								
1990	8,2	14,2	5,1	18,7	12,3	11,5	11,5	9,6
1995	14,5	12,0	5,6	15,1	17,3	13,1	13,2	11,1
2000	13,4	24,1	10,7	26,9	26,2	24,6	24,6	21,4
2005	17,2	22,3	12,8	31,4	33,2	30,3	30,5	23,8
2006	21,2	26,6	16,1	38,7	36,5	36,0	36,5	27,1
2007	23,4	27,6	17,1	36,7	39,5	40,2	41,2	30,6
2008	19,2	20,9	13,7	31,7	35,8	34,6	35,7	23,9
2009	24,0	28,1	16,6	43,4	42,1	43,7	45,1	30,0
2010	23,8	27,9	15,4	44,0	43,8	43,3	45,3	30,4
2011	24,4	26,5	15,6	44,4	42,2	41,8	43,7	28,3
2012	25,4	30,4	18,1	54,4	48,2	45,8	48,1	30,2
2013	27,1	25,8	17,1	55,6	47,0	45,4	47,6	31,7
2014	24,6	21,9	16,4	54,2	44,0	42,3	44,5	31,5
2015	28,5	23,4	18,5	49,2	46,7	47,8	50,5	33,5
2016	28,3	22,2	18,7	45,5	45,2	46,7	49,3	35,0

Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2017).

Anche sul lato degli investimenti dall'estero la posizione dell'Italia appare modesta, come riflesso della persistente bassa attrattività internazionale del Paese. Il rapporto tra stock di IDE in entrata e PIL (18,7 per cento nel 2016) rimane significativamente inferiore alle medie mondiale (35 per cento), dell'Europa (49,3 per cento) e dell'UE (46,7 per cento), nonché a quello dei principali *competitors* europei (Regno Unito 45,5 per cento, Spagna 45,2 per cento, Francia 28,3 per cento e Germania 22,2 per cento). Si osservi come i divari con gli altri paesi europei rimangano elevati, pur avendo l'Italia sfortunatamente “beneficiato” di una significativa contrazione del PIL, ovvero del denominatore dell'indicatore considerato.

Approfondendo l'analisi degli IDE in uscita dall'Italia (tab. 1.5), si rileva come i relativi flussi, rimasti su livelli relativamente elevati tra il 2005 e il 2011 (in media oltre 50 miliardi di dollari/anno, corrispondenti al 3,5 per cento del totale mondiale), siano scesi nel 2012 a soli otto miliardi di dollari, il valore più basso dal 2007, per assestarsi successivamente su valori compresi tra i 20 e il 26 miliardi di dollari.



Tabella 1.5 – Flussi di investimenti diretti esteri in uscita dai principali paesi UE, 1990-2016

	Francia	Germania	Italia	Regno Unito	Spagna	UE-28	Europa	Mondo
<i>Valori (miliardi USD)</i>								
1990	38	24	8	18	3	132	141	244
1995	16	39	6	44	5	158	173	357
2000	162	57	7	233	58	792	846	1.165
2005	68	75	39	89	42	568	650	841
2006	77	117	44	81	104	661	763	1.360
2007	111	169	96	336	137	1.216	1.288	2.177
2008	103	72	67	198	75	753	814	1.717
2009	101	69	21	29	13	347	395	1.102
2010	48	125	33	48	38	457	564	1.386
2011	51	78	54	96	41	493	560	1.576
2012	35	62	8	21	-4	407	467	1.388
2013	20	42	25	40	13	340	387	1.399
2014	50	100	26	-148	36	204	221	1.253
2015	44	93	20	-82	44	536	666	1.594
2016	57	35	23	-13	42	470	515	1.452
<i>Incidenze percentuali</i>								
1990	15,7	9,9	3,1	7,4	1,1	54,2	57,8	100
1995	4,4	10,9	1,6	12,2	1,3	44,2	48,4	100
2000	13,9	4,9	0,6	20,0	5,0	67,9	72,6	100
2005	8,1	8,9	4,7	10,5	5,0	67,6	77,3	100
2006	5,6	8,6	3,2	6,0	7,7	48,6	56,1	100
2007	5,1	7,8	4,4	15,4	6,3	55,9	59,2	100
2008	6,0	4,2	3,9	11,5	4,4	43,8	47,4	100
2009	9,2	6,2	1,9	2,6	1,2	31,5	35,9	100
2010	3,5	9,1	2,4	3,5	2,7	33,0	40,7	100
2011	3,3	4,9	3,4	6,1	2,6	31,3	35,6	100
2012	2,6	4,5	0,6	1,5	-0,3	29,3	33,6	100
2013	1,5	3,0	1,8	2,9	0,9	24,3	27,6	100
2014	4,0	7,9	2,1	-11,8	2,9	16,3	17,7	100
2015	2,8	5,9	1,3	-5,2	2,8	33,6	41,8	100
2016	3,9	2,4	1,6	-0,9	2,9	32,4	35,4	100

Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2017).

La media dei flussi di IDE in uscita dall'Italia nel quinquennio 2012-16 è stata dunque pari a meno di 21 miliardi di dollari/anno, contro gli oltre 54 miliardi del quinquennio precedente, con una contrazione dei flussi medi superiore alla media europea e dell'UE (-62,1 per cento contro -40,1 per cento e -37,7 per cento). La quota dell'Italia sul totale mondiale è così scesa dal 3,4 per cento all'1,4 per cento del periodo più recente.

Il divario rispetto ai principali *competitors* europei non può trovare giustificazione nelle argomentazioni secondo cui l'internazionalizzazione del nostro sistema industriale percorre vie diverse, prevalentemente basate su forme più "leggere", quali gli accordi produttivi e commerciali e altre forme di delocalizzazione che non si materializzano negli IDE. Queste tesi non considerano il fatto che anche le imprese degli altri paesi ricorrono a tali soluzioni, le quali non infrequentemente risultano complementari, piuttosto che sostitutive degli IDE (Barba Navaretti *et al.* 2011).



Per quanto si possa accettare – sia pure in assenza di confronti statisticamente fondati tra i vari paesi – una qualche spiccata propensione dell'Italia verso queste forme, soprattutto in ragione della maggiore presenza di PMI, non è possibile ritenere che essa produca effetti tali da colmare, o anche ridurre in misura rilevante, divari dell'entità sopra indicata.

Sul lato dei flussi di IDE in entrata (tab. 1.6) si osserva per l'Italia una debole ripresa a partire dal 2013, dopo che nel 2012 si era registrato un sostanziale azzeramento (con flussi pari a soli 92,5 milioni di dollari). In media, nel quinquennio 2012-16 i flussi di IDE verso l'Italia sono rimasti al di sotto della soglia dei 20 miliardi di dollari/anno, livello peraltro analogo a quello del quinquennio precedente (2007-2011). La sostanziale stabilità dei flussi quinquennali medi verso l'Italia (-0,7 per cento) si confronta con cali più significativi per l'Europa (-11,4 per cento) e l'UE (-7,9 per cento). Tuttavia, gli effetti sul divario di attrattività del Paese sono stati contenuti, data la sua consistenza pregressa.

Tabella 1.6 – Flussi di investimenti diretti esteri in entrata nei principali paesi UE, 1990-2016

	Francia	Germania	Italia	Regno Unito	Spagna	UE-28	Europa	Mondo
<i>Valori (miliardi USD)</i>								
1990	17	3	6	30	11	96	103	205
1995	24	12	5	20	8	131	136	342
2000	27	198	13	115	40	680	709	1.360
2005	33	47	23	183	25	472	477	959
2006	25	56	43	147	31	546	605	1.411
2007	63	80	44	177	64	824	874	1.909
2008	38	8	-11	92	77	306	336	1.499
2009	31	24	20	90	10	391	439	1.190
2010	14	66	9	58	40	363	409	1.384
2011	32	68	34	42	28	435	485	1.591
2012	16	28	0	55	26	492	541	1.593
2013	34	16	24	52	37	337	340	1.443
2014	3	4	23	45	26	257	272	1.324
2015	47	33	19	33	12	484	566	1.774
2016	28	10	29	254	19	566	533	1.746
<i>Incidenze percentuali</i>								
1990	8,1	1,4	3,1	14,9	5,3	46,6	50,1	100
1995	6,9	3,5	1,4	5,8	2,3	38,3	39,7	100
2000	2,0	14,6	1,0	8,5	2,9	50,0	52,1	100
2005	3,5	5,0	2,4	19,1	2,6	49,2	49,7	100
2006	1,8	3,9	3,0	10,4	2,2	38,7	42,8	100
2007	3,3	4,2	2,3	9,3	3,4	43,2	45,8	100
2008	2,5	0,5	-0,7	6,1	5,1	20,4	22,4	100
2009	2,6	2,0	1,7	7,5	0,9	32,8	36,9	100
2010	1,0	4,7	0,7	4,2	2,9	26,2	29,6	100
2011	2,0	4,2	2,2	2,7	1,8	27,3	30,5	100
2012	1,0	1,8	0,0	3,5	1,6	30,9	34,0	100
2013	2,4	1,1	1,7	3,6	2,6	23,3	23,6	100
2014	0,2	0,3	1,8	3,4	1,9	19,4	20,6	100
2015	2,6	1,9	1,1	1,9	0,7	27,3	31,9	100
2016	1,6	0,5	1,7	14,5	1,1	32,4	30,5	100

Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2017).



Il quadro delineato trova conferma nei dati offerti dal database fDi Markets del Financial Times in merito alle iniziative *greenfield* e di ampliamento di attività. La tab. 1.7 riporta il numero di progetti *cross-border* lanciati dai paesi europei e dai paesi UE-28 nel loro complesso, nonché dai principali *competitors* di tale area singolarmente presi.

Tabella 1.7 – Numero di progetti d’investimento diretto estero *greenfield* e di espansione con origine dall’Europa, per paese di origine, 2003-2016

	Francia	Germania	Italia	Regno Unito	Spagna	UE-28	Europa	Mondo
<i>Numero di progetti</i>								
2003	507	842	275	701	171	3.804	4.063	9.494
2004	586	903	360	769	280	4.375	4.742	10.404
2005	653	1.053	333	860	218	4.742	5.087	10.800
2006	731	1.309	310	1.096	281	5.742	6.210	12.822
2007	942	1.341	365	1.094	516	6.271	6.762	12.951
2008	1.099	1.546	525	1.431	654	7.783	8.508	17.179
2009	1.013	1.403	460	1.379	652	6.903	7.508	14.755
2010	873	1.450	408	1.446	638	6.909	7.579	15.425
2011	897	1.540	378	1.662	650	7.310	8.022	16.827
2012	829	1.480	392	1.551	582	6.783	7.439	15.564
2013	1.014	1.503	522	1.717	680	7.614	8.352	16.726
2014	939	1.363	475	1.377	546	6.810	7.522	15.806
2015	976	1.293	496	1.355	487	6.759	7.495	15.403
2016	1.095	1.462	455	1.224	529	6.650	7.302	14.962
<i>Incidenze percentuali</i>								
2003	5,3	8,9	2,9	7,4	1,8	40,1	42,8	100
2004	5,6	8,7	3,5	7,4	2,7	42,1	45,6	100
2005	6,0	9,8	3,1	8,0	2,0	43,9	47,1	100
2006	5,7	10,2	2,4	8,5	2,2	44,8	48,4	100
2007	7,3	10,4	2,8	8,4	4,0	48,4	52,2	100
2008	6,4	9,0	3,1	8,3	3,8	45,3	49,5	100
2009	6,9	9,5	3,1	9,3	4,4	46,8	50,9	100
2010	5,7	9,4	2,6	9,4	4,1	44,8	49,1	100
2011	5,3	9,2	2,2	9,9	3,9	43,4	47,7	100
2012	5,3	9,5	2,5	10,0	3,7	43,6	47,8	100
2013	6,1	9,0	3,1	10,3	4,1	45,5	49,9	100
2014	5,9	8,6	3,0	8,7	3,5	43,1	47,6	100
2015	6,3	8,4	3,2	8,8	3,2	43,9	48,7	100
2016	7,3	9,8	3,0	8,2	3,5	44,4	48,8	100

Fonte: elaborazioni da UNCTAD (2017) su dati the Financial Times Ltd, fDi Markets (www.fDimarkets.com).

Confrontando i dati relativi all'Italia con quelli degli altri grandi paesi europei, nel periodo 2005-2016 le iniziative di investimento *cross-border* delle imprese italiane risultano in numero inferiori del 20 per cento rispetto a quelle della Spagna, pari a meno della metà di quelle della Francia e a meno di un terzo di quelle di Germania e Regno Unito.

Il *gap* rispetto ai principali paesi europei non sembra ridursi nel tempo, anche se il numero medio di iniziative è cresciuto da meno di 400 per anno nel periodo 2005-2012 alle 487 per anno del periodo 2013-2016, grazie soprattutto alle 522 iniziative del 2013.



Nell'ultimo quadriennio la quota dell'Italia sul totale mondiale è comunque tornata ai livelli pre-crisi, assestandosi nell'intorno del 3,1 per cento, a fronte del 2,6 per cento del quadriennio precedente (2009-2012).

In sintesi, il modello di crescita delle imprese italiane all'estero non appare aver subito variazioni di rilievo negli ultimi anni e mantiene una stretta coerenza con i tratti tipici del *made in Italy* e della struttura industriale frammentata del Paese: un intenso impegno a rafforzare la presenza commerciale soprattutto nei paesi ricchi, capaci di apprezzare qualità del design e innovatività del prodotto e di esprimere profili di domanda elastici al reddito, cui si accompagnano processi di delocalizzazione per lo più verso aree "vicine" in senso geopolitico, culturale e logistico.

Nonostante qualche timido miglioramento rispetto al recente passato sullo sfondo rimangono un più basso tasso di iniziative e spesso una più ridotta taglia d'investimento, particolarmente nelle attività manifatturiere: fattori questi che si riflettono nel persistere di un *gap* di globalità, soprattutto in riferimento all'area del Pacifico, nuovo epicentro dell'economia mondiale.⁴

La situazione non migliora sul fronte dell'attrattività del Paese, soprattutto se considera che gli investimenti *greenfield* e di ampliamento delle attività preesistenti costituiscono la componente degli IDE più "espansiva" per la base economica nazionale. A questo proposito, la tab. 1.8 propone un confronto tra Italia e i suoi principali *competitors* europei con riferimento al periodo 2005–2016.

Le performance dell'Italia, già inizialmente deboli, si sono ulteriormente deteriorate nel periodo post-crisi, quando la congiuntura economica negativa si è sovrapposta agli altri ben noti e ancora in larga parte irrisolti fattori che limitano non solo l'attrattività del Paese verso gli IDE, ma anche la sua competitività e capacità endogena di crescita.⁵

Nell'intero periodo, il nostro Paese ha attratto un numero d'iniziative inferiore alla metà rispetto alla Spagna, pari a un terzo della Francia, a meno di un quarto della Germania e a un quinto di quelle del Regno Unito. Nel periodo 2011-2015, in particolare, l'Italia ha attratto solo 906 progetti d'investimento, ovvero 151 progetti in media per anno (181 nel 2016), con un numero di iniziative per anno sempre ben al di sotto delle 253 registrate nel 2008. In questo periodo, progetti d'investimento attratti dall'Italia hanno rappresentato solo l'1 per cento del totale mondiale, contro l'1,4 per cento del periodo 2005-2010 (quota anch'essa assai modesta, se si tiene conto della taglia economica e demografica del Paese).

Nel 2016 si è peraltro registrata una certa ripresa, con 181 nuovi progetti di investimento che rappresentano il valore massimo del periodo post-crisi, con un incremento del 35 per cento rispetto all'anno precedente. Questo riscontro assume maggiore rilievo se si considera che nell'ultimo anno solo la Spagna tra i grandi paesi dell'Europa occidentale registra una crescita (+33 per cento), mentre Francia (-8 per cento), Regno Unito (-12 per cento) e Germania (-59 per cento) evidenziano cali più o meno ampi.

4. Per valutazioni più puntuali sulle specificità funzionali, settoriali e geografiche dei progetti d'investimento si rimanda alle analisi svolte in Mariotti e Mutinelli (2012).

5. Si vedano in proposito le analisi svolte nel cap. 4 in Mariotti *et al.* (2015).



Tabella 1.8 – Numero di progetti d'investimento diretto estero *greenfield* e di espansione verso l'Europa, per paese di destinazione, 2003-2016

	Francia	Germania	Italia	Regno Unito	Spagna	UE-28	Europa	Mondo
<i>Numero di progetti</i>								
2003	159	278	113	436	227	2.910	3.004	9.494
2004	239	278	134	567	270	3.516	3.618	10.404
2005	506	289	142	665	180	4.108	4.211	10.800
2006	599	379	162	729	320	4.969	5.106	12.822
2007	602	467	202	732	469	4.975	5.178	12.951
2008	716	737	253	964	594	5.859	6.104	17.179
2009	429	713	179	1.119	408	4.718	4.898	14.755
2010	389	784	206	956	421	4.973	5.141	15.425
2011	351	873	150	1.051	377	5.087	5.262	16.827
2012	418	878	135	992	425	4.774	4.959	15.564
2013	578	886	143	1.107	410	5.150	5.323	16.726
2014	515	933	162	1.188	413	5.074	5.235	15.806
2015	606	1.231	135	1.332	410	5.756	5.869	15.403
2016	558	568	181	1.175	544	5.035	5.193	14.962
<i>Incidenze percentuali</i>								
2003	1,7	2,9	1,2	4,6	2,4	30,7	31,6	100
2004	2,3	2,7	1,3	5,4	2,6	33,8	34,8	100
2005	4,7	2,7	1,3	6,2	1,7	38,0	39,0	100
2006	4,7	3,0	1,3	5,7	2,5	38,8	39,8	100
2007	4,6	3,6	1,6	5,7	3,6	38,4	40,0	100
2008	4,2	4,3	1,5	5,6	3,5	34,1	35,5	100
2009	2,9	4,8	1,2	7,6	2,8	32,0	33,2	100
2010	2,5	5,1	1,3	6,2	2,7	32,2	33,3	100
2011	2,1	5,2	0,9	6,2	2,2	30,2	31,3	100
2012	2,7	5,6	0,9	6,4	2,7	30,7	31,9	100
2013	3,5	5,3	0,9	6,6	2,5	30,8	31,8	100
2014	3,3	5,9	1,0	7,5	2,6	32,1	33,1	100
2015	3,9	8,0	0,9	8,6	2,7	37,4	38,1	100
2016	3,7	3,8	1,2	7,9	3,6	33,7	34,7	100

Fonte: elaborazioni da UNCTAD (2017) su dati the Financial Times Ltd, fDi Markets (www.fDimarkets.com).

I divari rispetto ai maggiori paesi dell'Europa occidentale si mantengono elevati: negli ultimi sei anni fanno meglio dell'Italia non solo Regno Unito (6.845 progetti), Germania (5.369), Francia (3.026) e Spagna (2.579), ma anche paesi di minore taglia, quali Paesi Bassi (1.222 progetti), Irlanda (1.219) e Belgio (954).

Il quadro peggiora ulteriormente se si considerano anche gli aspetti qualitativi relativi ai differenziali di attrattività dei diversi settori e nei confronti dei diversi paesi investitori, già discussi nei precedenti rapporti (Mariotti e Mutinelli, 2012; Mariotti *et al.*, 2015). L'Italia mostra forti difficoltà nell'attrarre investimenti nei servizi avanzati (in particolare software, ICT e servizi professionali), che sono viceversa i settori più dinamici e più rilevanti quanto a numerosità e consistenza dei progetti nei paesi industriali. Similmente, per quanto concerne le funzioni interessate, altrettanto rarefatti sono gli investimenti per attività pregiate, quali *headquarters* e *shared service centers*.

Tra i settori “forti” in Europa occidentale, una certa specializzazione dell’Italia si rileva solo nel settore energetico, grazie soprattutto a numerosi progetti, per lo più di dimensioni modeste, nelle energie rinnovabili e alternative, comparto beneficiario nel recente passato di sostanziosi incentivi, nonché nel settore della cura della salute e dei servizi sociali, in particolare per iniziative finalizzate alla cura e all’assistenza agli anziani. Tra gli altri settori, gli unici in cui l’Italia mostra una relativa attrattività, anche se in declino nel periodo post-crisi, sono il turismo e lo spettacolo, a conferma delle opportunità che il Paese può offrire, valorizzando il proprio patrimonio artistico, culturale e paesaggistico. Peraltro, nel periodo considerato questi settori raccolgono meno del 5 per cento del totale delle iniziative, dato il loro carattere di nicchia su scala internazionale.





L'INTERNAZIONALIZZAZIONE TRAMITE IDE DELLE IMPRESE ITALIANE: IL QUADRO DI SINTESI

1. Il quadro generale

Il quadro comparato a fine 2015 delle partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia, quale emerge dalle elaborazioni compiute sulla banca dati REPRINT, è illustrato in tab. 2.1. Va subito ricordato che, rispetto alle rilevazioni precedenti, questa edizione di "Italia Multinazionale" allarga la copertura settoriale della banca dati a tutti i settori di attività, con la sola esclusione dei servizi finanziari e immobiliari.¹

Tabella 2.1 – Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia al 31 dicembre 2015

	Partecipazioni italiane all'estero (a)		Partecipazioni estere in Italia (b)		(a) / (b)
	Valore	%	Valore	%	
Totale					
Imprese investitrici (N.)	13.907	100,0	6.704	100,0	2,07
Imprese partecipate (N.)	35.684	100,0	12.743	100,0	2,80
– Dipendenti (N.)	1.659.983	100,0	1.210.239	100,0	1,37
– Fatturato (milioni di euro)	520.879	100,0	573.140	100,0	0,91
Partecipazioni di controllo					
Imprese investitrici (N.)	10.715	77,0	6.325	94,3	1,69
Imprese partecipate (N.)	28.106	78,8	11.729	92,0	2,40
– Dipendenti (N.)	1.343.196	80,9	1.058.405	87,5	1,27
– Fatturato (milioni di euro)	436.189	83,7	500.302	87,3	0,87
Partecipazioni paritarie e minoritarie					
Imprese investitrici (N.)	5.091	36,6	657	9,8	7,75
Imprese partecipate (N.)	7.578	21,2	1.014	8,0	7,47
– Dipendenti (N.)	316.787	19,1	151.834	12,5	2,09
– Fatturato (milioni di euro)	84.690	16,3	72.838	12,7	1,16

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Sul lato delle partecipazioni italiane all'estero, le imprese estere partecipate da imprese italiane (considerando sia le partecipazioni di controllo, sia quelle paritarie e minoritarie) sono 35.684, frutto delle iniziative di 13.907 soggetti investitori. I dipendenti totali delle partecipate estere sono 1.659.983, mentre il fatturato realizzato nel 2015 dalle affiliate estere è stato pari a 520.879 milioni di euro.

1. I settori per la prima volta inclusi nel perimetro delle attività censite dalla banca dati REPRINT sono: agricoltura, silvicoltura e pesca; gestione e trattamento dei rifiuti; commercio al dettaglio; produzione e trasmissione radiotelevisiva; istruzione, sanità e altri servizi sociali e personali.

Le partecipazioni di controllo riguardano il 78,8 per cento delle imprese partecipate, l'80,2 per cento dei loro dipendenti e l'83,7 per cento del fatturato aggregato delle imprese partecipate all'estero.² Si conferma dunque la tendenza di lungo periodo che vede crescere l'incidenza delle partecipazioni di controllo, anche se questa rimane inferiore a quella rilevata per le partecipazioni estere in Italia (v. *infra*).

Sul lato delle partecipazioni estere in Italia, la banca dati censisce 12.743 imprese italiane partecipate da IMN estere, con l'intervento di 6.704 investitori esteri. Le imprese partecipate contano 1.210.239 dipendenti e il loro giro d'affari è stato pari a 573.140 milioni di euro. Le imprese italiane controllate dalle IMN estere sono 11.729, contano 1.058.405 dipendenti e il loro fatturato aggregato è pari a 500.302 milioni di euro. Le partecipazioni di controllo riguardano dunque il 92 per cento delle imprese partecipate, l'87,5 per cento dei loro dipendenti e l'87,3 per cento del fatturato.

Un esame più di dettaglio evidenzia come i vari indicatori di consistenza delle partecipazioni in uscita superino sistematicamente quelli riferiti alle partecipazioni in entrata, con l'unica eccezione del fatturato delle imprese controllate, riguardo al quale le imprese italiane a controllo estero continuano a mantenersi sopra quelle estere a controllo italiano. Al contrario, il confronto basato sui dipendenti premia alquanto nettamente il lato dell'uscita, grazie alla presenza di una significativa componente di partecipazioni italiane in Paesi a più basso tasso di sviluppo, con funzioni di produzione polarizzate su tecnologie utilizzatrici di lavoro.

Riguardo alla composizione settoriale (tab. 2.2), si conferma su entrambi i lati dell'internazionalizzazione il rilievo delle attività manifatturiere, sia pure con una non trascurabile differenza in termini d'incidenza relativa. Con riferimento al numero dei dipendenti delle imprese partecipate, la quota di questo comparto è pari al 55,4 per cento del totale per le partecipazioni italiane all'estero, ma scende al 41,9 per cento per le partecipazioni estere in Italia. Tale differenza è spiegata dalla maggiore rilevanza sul lato dell'entrata delle partecipazioni nei settori terziari. Nel commercio all'ingrosso e al dettaglio la consistenza delle partecipazioni – sempre con riferimento al numero dei dipendenti delle imprese partecipate – è analoga sui due lati del processo, ma negli altri settori terziari le partecipazioni in entrata superano nettamente quelle in uscita (quasi 400mila dipendenti contro poco più di 284mila), con un'incidenza sul totale quasi doppia (33 per cento contro 17,1 per cento). Particolarmente rilevante il divario tra i due lati nei servizi ICT e di comunicazione, che pesano per il 12,4 per cento sul lato dell'entrata e solo per il 5,2 per cento sul lato dell'uscita.

Negli altri settori industriali (industria estrattiva e costruzioni) e nelle *utilities* la consistenza delle partecipazioni sul lato dell'uscita prevale nettamente su quella in entrata. Nel complesso, in questi comparti le partecipate italiane all'estero contano poco meno di 175mila dipendenti e pesano per il 10,6%, mentre i dipendenti delle imprese italiane a partecipazione estera sono circa 26.600 e la loro incidenza sul totale si ferma al 2,2%.

2. Si noti come sia per le partecipazioni in uscita, sia per le partecipazioni in entrata, la somma degli investitori con partecipazioni di controllo e di quelli con partecipazioni paritarie e minoritarie superi il numero totale dei soggetti. Ciò si spiega con il fatto che alcuni investitori vengono iscritti in entrambe le categorie, in quanto detentori di partecipazioni sia dell'una, sia dell'altra tipologia.



Tabella 2.2 – Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia, per comparti, al 31 dicembre 2015

	Partecipazioni italiane all'estero (a)		Partecipazioni estere in Italia (b)		(a) / (b)
	Imprese partecipate	Dipendenti	Imprese partecipate	Dipendenti	
Totale					
Agricoltura, silvicoltura e pesca	387	9.045	104	2.477	3,65
Industria estrattiva	391	54.106	45	1.831	29,55
Industria manifatturiera	8.242	919.827	3.050	506.561	1,82
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	1.395	56.420	1.069	13.466	4,19
Costruzioni	2.419	63.926	357	11.323	5,65
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	14.443	272.510	3.929	274.935	0,99
Trasporti e logistica	2.089	46.242	590	63.696	0,73
Servizi di alloggio e ristorazione	581	31.304	205	49.539	0,63
Servizi ICT e di comunicazione	1.693	86.663	834	149.743	0,58
Altri servizi alle imprese	3.546	104.036	2.065	112.878	0,92
Istruzione, sanità, altri servizi	498	15.904	495	23.790	0,67
Totale	35.684	1.659.983	12.743	1.210.239	1,37
Partecipazioni di controllo					
Agricoltura, silvicoltura e pesca	274	6.786	93	2.049	3,31
Industria estrattiva	281	23.697	39	1.759	13,47
Industria manifatturiera	6.462	743.627	2.743	452.402	1,64
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	1.076	44.515	951	8.557	5,20
Costruzioni	1.569	38.071	302	9.461	4,02
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	11.981	239.019	3.731	265.112	0,90
Trasporti e logistica	1.562	38.123	500	48.221	0,79
Servizi di alloggio e ristorazione	449	27.534	186	45.720	0,60
Servizi ICT e di comunicazione	1.347	75.503	783	95.100	0,79
Altri servizi alle imprese	2.708	91.468	1.927	107.324	0,85
Istruzione, sanità, altri servizi	397	14.853	474	22.700	0,65
Totale	28.106	1.343.196	11.729	1.058.405	1,27

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

A completamento dell'analisi, è opportuno confrontare la consistenza delle partecipazioni in uscita e in entrata nei diversi settori con quella riguardante l'intera economia nazionale, per il tramite di un indicatore del grado di multinazionalizzazione attiva e passiva del Paese, pari al rapporto tra il numero dei dipendenti delle imprese partecipate in uscita e in entrata e quello delle imprese residenti, per ciascuno dei settori considerati (tab. 2.3).

Tabella 2.3 – Grado di multinazionalizzazione attiva e passiva dell'Italia, in base al numero dei dipendenti delle imprese partecipate, al 31 dicembre 2015

	Grado di multinazionalizzazione attiva (%)		Grado di multinazionalizzazione passiva (%)	
	(b)	(c)	(d)	(e)
Totale				
Industria estrattiva	196,5	264,5	6,2	7,7
Industria manifatturiera	34,1	52,3	16,1	22,7
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	22,5	26,1	5,2	5,7
Costruzioni	8,2	25,6	1,4	3,9
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	16,3	38,4	14,2	27,0
Trasporti e logistica	5,2	6,6	6,8	8,2
Servizi di alloggio e ristorazione	3,9	13,2	5,8	17,3
Servizi ICT e di comunicazione	24,7	37,6	33,6	45,5
Altri servizi alle imprese	7,8	11,6	7,8	10,7
Istruzione, sanità, altri servizi	1,8	3,3	2,7	4,3
Totale	17,0	30,0	11,2	17,9
Partecipazioni di controllo				
Industria estrattiva	86,1	115,8	6,0	7,5
Industria manifatturiera	27,6	42,2	14,4	20,3
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	17,8	20,6	3,3	3,6
Costruzioni	4,9	15,3	1,2	3,3
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	14,3	33,7	13,7	26,0
Trasporti e logistica	4,3	5,4	5,1	6,2
Servizi di alloggio e ristorazione	3,4	11,6	5,3	15,9
Servizi ICT e di comunicazione	21,5	32,8	21,3	28,6
Altri servizi alle imprese	6,8	10,2	7,4	10,1
Istruzione, sanità, altri servizi	1,7	3,1	2,5	4,1
Totale	13,8	24,3	9,8	15,6

(a) I dati relativi ai dipendenti in Italia sono di fonte Istat (archivio Asia). Il settore "Agricoltura, silvicoltura e pesca" non è considerato in quanto non sono disponibili i dati relativi ai dipendenti in Italia.

(b) % $\frac{\text{Dipendenti delle imprese estere partecipate da investitori italiani}}{\text{Dipendenti in Italia delle imprese a base italiana (non controllate dall'estero)}}$

(c) % $\frac{\text{Dipendenti delle imprese estere partecipate da investitori italiani}}{\text{Dipendenti in Italia delle imprese a base italiana con 20 o più addetti}}$

(d) % $\frac{\text{Dipendenti delle imprese italiane a partecipazione estera}}{\text{Dipendenti in Italia delle imprese italiane (a base italiana o estera)}}$

(e) % $\frac{\text{Dipendenti delle imprese estere a partecipazione estera con 20 o più dipendenti}}{\text{Dipendenti in Italia delle imprese italiane (a base italiana o estera) con 20 o più dipendenti}}$

Fonte: elaborazione su dati Istat (archivio Asia) e banca datiREPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Sul lato della multinazionalizzazione attiva, l'incidenza dei dipendenti all'estero nelle partecipate italiane rispetto al totale dei dipendenti interni al Paese presso le imprese non a controllo estero³ è pari al 17 per cento e al 30 per cento, rispettivamente, se si considerano tutte le imprese o solo il comparto delle imprese con 20 o più addetti.

3. Si sottolinea la differenza a denominatore tra multinazionalizzazione in uscita e in entrata: nel primo



Storicamente, i settori più internazionalizzati sono sempre stati quelli dell'industria estrattiva (grado di multinazionalizzazione pari a 196,5 per cento rispetto all'occupazione complessiva) e manifatturiera (34,1 per cento). Un grado d'internazionalizzazione superiore alla media si riscontra anche per i servizi ICT e di comunicazione (24,7 per cento),⁴ mentre allineato alla media è il grado d'internazionalizzazione del commercio all'ingrosso (16,3 per cento).⁵ Rimangono modesti e inferiori alla media i livelli di multinazionalizzazione attiva delle costruzioni (8,2 per cento) e degli altri servizi (trasporti e logistica 5,2 per cento, altri servizi alle imprese 7,8 per cento, servizi sociali e personali 1,8 per cento).

Riguardo alle partecipazioni in entrata, il grado di multinazionalizzazione passiva è pari all'11,2 per cento e al 17,9 per cento rispettivamente, qualora si consideri come base dell'indice l'intera occupazione interna o quella riguardante le sole imprese con 20 o più addetti, a controllo sia italiano, sia estero.⁶ Il valore più elevato dell'indice si riscontra per i servizi d'informatica e telecomunicazioni (33,6 per cento in riferimento all'intera occupazione interna). Un grado di internazionalizzazione superiore alla media si registra anche nell'industria manifatturiera, così come avviene sul lato dell'uscita (16,1 per cento), e nel commercio⁷ (14,2 per cento). In tutti gli altri settori, il grado di internazionalizzazione risulta inferiore alla media, con valori compresi tra il 7,8 per cento del comparto che raggruppa gli "altri servizi alle imprese" e lo 1,4 per cento delle costruzioni.

La Tab. 2.4 illustra comparativamente la ripartizione geografica delle partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia.

Sul lato della multinazionalizzazione attiva, l'espansione internazionale delle nostre imprese ha seguito storicamente un modello in cui l'Europa ha sempre rappresentato di gran lunga la principale area di localizzazione delle iniziative. Nonostante la dinamica degli anni più recenti abbia premiato soprattutto l'America settentrionale e i principali paesi emergenti, a fine 2015 l'incidenza del Vecchio Continente risulta ancora pari al 60,6 per cento delle imprese partecipate, al 50 per cento dei loro dipendenti e al 54,1 per cento del fatturato.

caso, sono esclusi gli occupati presso le imprese a controllo estero, nel secondo no. La ragione risiede nella considerazione che le imprese a controllo estero insediate in Italia non partecipano al processo di multinazionalizzazione attiva del Paese. Il fatto che esse controllino o meno attività all'estero è il frutto di scelte proprietarie, organizzative, legali e fiscali delle IMN cui appartengono. Sarebbe perciò fuorviante attribuire contabilmente il controllo dei loro *assets* all'estero a scelte autonome con base nel nostro Paese.

4. Per questo settore l'indice appare destinato a ridursi significativamente, in relazione all'uscita di Telecom Italia, che a fine 2015 era di gran lunga il principale investitore all'estero del settore, dal novero delle IMN a base italiana, come conseguenza dell'assunzione del suo controllo da parte della francese Vivendi.

5. Per questo settore, e in particolare per il commercio all'ingrosso, si sottolinea il peculiare significato dell'indice. Mentre in genere le partecipazioni all'estero di un settore competono a imprese che operano principalmente nello stesso settore (soprattutto nel caso delle macroaggregazioni qui considerate), nel commercio all'ingrosso le partecipazioni corrispondono prevalentemente a filiali commerciali di imprese di altri settori (soprattutto manifatturieri) e dunque l'indice non misura la proiezione all'estero delle imprese che compongono il settore medesimo a livello nazionale.

6. Si ricorda la differenza di denominatore rispetto agli indici dell'uscita; si veda la nota 2.

7. A differenza che per l'uscita, in questo caso l'indice ha un significato omogeneo agli altri settori, poiché descrive l'apporto delle IMN alla consistenza complessiva del settore in Italia.



I soli paesi UE-15 ospitano poco meno di un terzo di tutte le partecipate italiane all'estero (oltre 11.700; 32,9 per cento) e più di un quarto dei relativi dipendenti (oltre 420 mila; 25,4 per cento). I paesi dell'Europa centro-orientale, ivi inclusi quelli che hanno aderito all'UE, pesano per il 23,9 per cento delle imprese partecipate e il 23,4 per cento dei dipendenti. Infine, i paesi dell'Europa occidentale non appartenenti all'UE (tra cui svolge un ruolo di primo piano la Svizzera) pesano per il 3,7 per cento delle imprese e l'1,2 per cento dei dipendenti.

Tabella 2.4 – Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia al 31 dicembre 2015, per aree geografiche

	Partecipazioni italiane all'estero (a)		Partecipazioni estere in Italia (b)		(a) / (b)
	Imprese partecipate	Dipendenti	Imprese partecipate	Dipendenti	
Totale					
Paesi UE-15	11.751	421.242	7.560	713.763	0,59
Altri Paesi UE-28	5.996	255.064	171	3.370	75,69
Altri paesi Europa centro-orientale	2.540	133.578	161	17.180	7,78
Altri paesi europei	1.334	20.264	868	63.426	0,31
Africa settentrionale	1.159	43.002	30	2.432	17,68
Altri paesi africani	811	35.092	22	4.087	8,59
America settentrionale	3.682	203.343	2.432	286.291	0,71
America centrale e meridionale	3.289	290.684	71	9.097	31,95
Medio Oriente	564	12.341	227	22.819	0,54
Asia centrale e meridionale	922	36.984	124	6.782	5,45
Asia Orientale	3.281	195.671	1.018	79.218	2,47
Oceania	355	12.718	59	1.774	7,17
Totale	35.684	1.659.983	12.743	1.210.239	1,37
Partecipazioni di controllo					
Paesi UE-15	9.350	329.197	6.981	615.166	0,53
Altri Paesi UE-28	4.564	219.714	150	3.041	72,25
Altri paesi Europa centro-orientale	1.942	101.190	132	15.435	6,56
Altri paesi europei	1.020	15.724	796	58.584	0,26
Africa settentrionale	747	21.058	24	2.317	9,09
Altri paesi africani	606	25.876	18	4.039	6,41
America settentrionale	3.245	193.600	2.273	263.035	0,74
America centrale e meridionale	2.639	250.890	66	8.693	28,86
Medio Oriente	349	11.320	193	11.197	1,01
Asia centrale e meridionale	670	24.498	111	6.055	4,05
Asia Orientale	2.675	138.157	930	69.157	2,00
Oceania	299	11.972	55	1.686	7,10
Totale	28.106	1.343.196	11.729	1.058.405	1,27

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Al Nuovo Continente compete il 19,5 per cento delle imprese partecipate e il 29,7 per cento dei loro dipendenti, con una ripartizione interna tra America settentrionale e America centro-meridionale che si è riequilibrata rispetto al passato, a seguito della forte



crescita della presenza italiana negli Stati Uniti negli anni Duemila e della parallela riduzione degli investimenti in America Latina (in particolare in Argentina). Nel dettaglio, l'incidenza dell'America settentrionale è pari al 10,3 per cento e al 12,2 per cento, in relazione rispettivamente al numero di imprese partecipate e al numero di dipendenti delle partecipate estere; l'America Latina pesa invece rispettivamente per il 9,2 per cento e per il 17,5 per cento.

I paesi asiatici ospitano nel loro complesso il 13,4 per cento delle imprese partecipate e il 14,8 per cento dei dipendenti; l'incidenza dell'Africa è pari rispettivamente al 5,5 per cento e al 4,7 per cento, mentre all'Oceania spetta l'1 per cento delle imprese partecipate e lo 0,8 per cento dei dipendenti.

Le partecipazioni censite dalla banca dati interessano a fine 2015 un totale di 181 paesi nei cinque continenti. Una quota rilevante degli investimenti concerne ancora un numero relativamente ristretto di paesi (i primi dieci ospitano da soli più del 62 per cento di tutti i dipendenti delle partecipate estere), ma la concentrazione si sta riducendo nel tempo.

Sul lato della multinazionalizzazione passiva, circa i quattro quinti della consistenza complessiva delle partecipazioni estere a fine 2015 competono a investitori con origine negli altri paesi dell'Europa occidentale o nord-americani. In particolare, le partecipazioni attivate dai paesi UE-15 riguardano il 59,3 per cento delle imprese censite dalla banca dati REPRINT e il 59 per cento dei loro dipendenti; se si considera l'intera Europa occidentale, tali percentuali salgono rispettivamente al 66,2 e al 64,2 per cento. Agli investitori dell'America settentrionale spetta invece il 19,1 per cento delle imprese a partecipazione estera e il 23,7 per cento dei loro dipendenti.

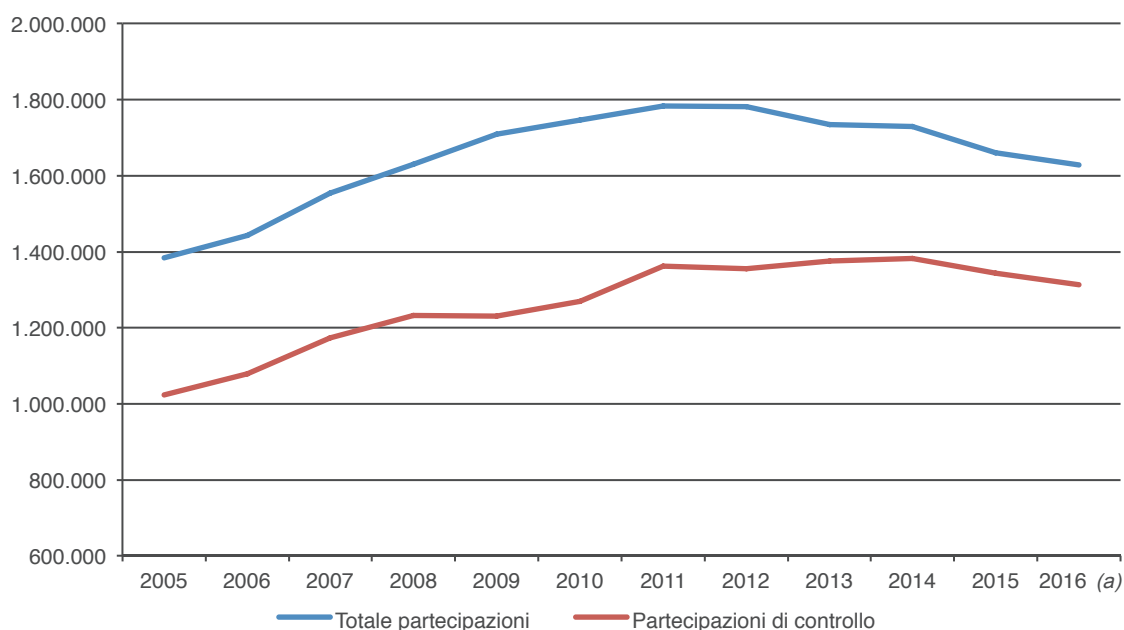
Tra le rimanenti aree geografiche, solo l'Asia orientale vanta un certo peso (8 per cento delle imprese partecipate e 6,5 per cento dei relativi dipendenti). All'insieme degli altri paesi residuano quote modeste. In particolare, le partecipazioni dei paesi del Medio Oriente pesano per l'1,9 per cento dei dipendenti delle imprese partecipate; seguono i paesi dell'Europa centro-orientale, ivi inclusi i paesi ora parte dell'UE (1,7 per cento), l'America Latina (0,8 per cento), l'Asia centrale (0,6 per cento), l'Africa (0,5 per cento) e l'Oceania (0,1 per cento).

2. L'attività delle multinazionali italiane all'estero

Le prospettive dell'internazionalizzazione del Paese devono essere esaminate in termini dinamici. Nel seguito di questo paragrafo, dedicato alla presenza italiana all'estero, descriveremo in dettaglio le tendenze emerse negli anni più recenti. L'analisi parte dal 2005, il primo anno per il quale è stato possibile ricostruire la serie storica delle partecipazioni anche per i settori di nuova inclusione nella banca dati REPRINT, e termina con le stime preliminari riferite al 2016.⁸ Il periodo analizzato è di particolare importanza, essendo caratterizzato dalla crisi economica e finanziaria globale che nel nostro Paese ha determinato la più forte recessione dopo quella degli anni Trenta dello scorso secolo.

La Fig. 2.1 illustra la dinamica delle partecipazioni all'estero nel periodo 2005-2016 con riferimento al numero dei dipendenti delle imprese estere partecipate.

Figura 2.1 – Numero di dipendenti delle imprese estere a partecipazione italiana, 2005-2016



(a) 2016: stime preliminari.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

8. Tali stime si basano sulle informazioni disponibili alla data di chiusura delle elaborazioni (31 luglio 2017). Poiché a tale data la maggior parte dei bilanci 2016 delle imprese (italiane ed estere) non erano ancora disponibili nelle banche dati internazionali, le stime tengono conto delle imprese oggetto di nuova acquisizione/constituzione/disinvestimento individuate attraverso l'analisi dei bilanci delle imprese quotate, delle banche dati riguardanti le fusioni e acquisizioni, della rassegna stampa e di varie *newsletter*. Infine, i dati economici delle imprese partecipate sono per lo più riferiti al 2015 e non tengono conto delle variazioni di dipendenti e fatturato intervenute nel corso del 2016.



Il grafico evidenzia come l'entità delle partecipazioni estere abbia conosciuto una consistente crescita negli anni immediatamente precedenti lo scoppio della crisi finanziaria, grazie soprattutto alla dinamica delle partecipazioni di controllo, ovvero della componente di maggiore rilevanza strategica. La crescita di questa componente si arresta nel 2009, in concomitanza con lo scoppio della crisi anche nel nostro Paese, mentre prosegue la crescita delle partecipazioni totali, sostanzialmente per effetto della partecipazione assunta in quell'anno da Fiat in Chrysler. Nel biennio successivo si registra una leggera ripresa e la consistenza complessiva dell'occupazione delle partecipate estere raggiunge il massimo storico nel 2011, quando si sfiora la soglia di 1,8 milioni di dipendenti.⁹

A partire dal 2012 si osserva un'inversione di tendenza e la consistenza dell'occupazione delle partecipate estere inizia a declinare. A fine 2016 si stima che i dipendenti delle partecipate estere si assestino poco sopra gli 1,6 milioni di unità, con una perdita di oltre 150mila unità rispetto al dato del 2012. Migliore di quello complessivo è l'andamento delle partecipazioni di controllo, che dovrebbero superare la soglia di 1,3 milioni di addetti all'estero, con una riduzione di sole 50mila unità rispetto al 2012.¹⁰

L'andamento degli anni più recenti si spiega in larga parte con la progressiva rarefazione delle operazioni di *cross-border M&As* di ampio respiro (si veda in proposito la tab. 2.5, che riepiloga le operazioni di valore di oltre un miliardo di euro che hanno visto come protagoniste attive le imprese italiane tra il 2005 e il 2016). Parallelamente, sono venute a mancare dal computo delle attività italiane all'estero le partecipazioni di alcune importanti IMN italiane, passate sotto il controllo di gruppi esteri.¹¹ A ciò si aggiunge un aumento delle dismissioni, come già era avvenuto nelle precedenti fasi recessive, l'ultima delle quali all'inizio degli anni Duemila.

Va tuttavia osservato come in questa occasione, a differenza di quanto avvenuto in passato, non si sia verificata una ritirata sistematica delle imprese italiane dai mercati internazionali. Pur non mancando casi di disinvestimento totale delle attività estere, in genere collegati all'avvio di procedure di liquidazione o di fallimento d'investitori italiani travolti dalla crisi, si assiste per lo più alla cessione di partecipazioni di minoranza e allo scioglimento di joint venture non più strategiche, spesso alla ricerca di un riequilibrio patrimoniale, con relativa riduzione dell'esposizione debitoria.¹²

9. L'impennata relativa alle partecipazioni di controllo nel 2011 è dovuta all'operazione Fiat-Chrysler. Trattandosi di un passaggio da precedente minoranza a controllo, essa ha effetto sulla consistenza delle partecipazioni di quest'ultima tipologia, ma non su quella delle partecipazioni totali.

10. Oltre la metà della riduzione della consistenza delle partecipazioni minoritarie e paritarie si spiega con la cessione avvenuta nel 2013 della partecipazione nel gruppo svizzero Sgs da parte di Exor.

11. Tra di esse si ricordano: nel 2011, Parmalat e Bulgari; nel 2012, Edison; nel 2013, Marazzi e Loro Piana; nel 2014, Indesit Company; nel 2015, AnsaldoBreda, DelClima e Pirelli; nel 2016, Italcementi, Comdata, Ferroli e Riello; nel 2017, Brevini. Si rimanda alla tab. 2.6 per un elenco delle principali imprese italiane acquisite da gruppi esteri tra il 2014 e il primo semestre 2017; molte di queste avevano un assetto multinazionale al momento dell'acquisizione e ben tre di esse (Indesit Company, Italcementi e Pirelli) figuravano tra le dieci maggiori IMN italiane per addetti e/o fatturato all'estero. Come già segnalato, quando un'IMN italiana viene acquisita da un gruppo estero, le sue attività estere non sono più incluse tra le partecipazioni italiane all'estero.

12. Tra i più importanti, si ricordano i disinvestimenti compiuti da Exor, Enel, Eni, Finmeccanica e Telecom Italia (si veda l'analisi di dettaglio in Mariotti et al., 2015).

Tabella 2.5 – Le principali acquisizioni italiane all'estero, 2005-2016

Anno	Investitore italiano	Impresa acquisita	Nazione	Attività principale	Investimento (md. Euro)
2005	Unicredito Italiano	HVB	Germania	Banca	13,3
2005	Mariella Burani	Bernie's	Svizzera	Abbigliamento	2,2
2005	Unicredito Italiano	Bank Austria Creditanstalt (da 77.5% a 95%)	Austria	Banca	2,1
2005	ENI	AgipKaz. North Caspian Operating Co. (da 75.01% a 91.68%)	Kazakistan	Estrazione di petrolio	1,4
2006	Unicredito Italiano	Bank BPH (71,03%)	Polonia	Banca	4,3
2006	Lottomatica	GtechHoldings	USA	Lotterie on-line	3,7
2006	SanPaolo IMI	Bank of Alexandria	Egitto	Banca	1,3
2006	Exor	Sequana Capital (buy-back 54.31%)	Francia	Cartotecnica, zucchero	1,2
2007	ENEL	Endesa (67%)	Spagna	Energia elettrica	28,5
2007	ENI (60%), ENEL (40%)	Attività ex Yukos	Russia	Gas naturale	4,3
2007	ENEL	OGK-5	Russia	Energia elettrica	4,0
2007	ENI	DominionResources	USA	Petrolio	3,6
2007	Mediaset-Telecinco	Endemol (33%)	Paesi Bassi	Produzioni televisive	2,6
2007	FIAT Auto	Fiat Automóveis	Brasile	Autovetture	1,9
2007	Unicredit	JscAftBank	Kazakistan	Banca	1,7
2007	Pirelli & C. Real Estate	Baubecon	Germania	Immobiliare	1,6
2007	Unicredit	Ukrsoibank (USB)	Ucraina	Banca	1,6
2007	Luxottica	Oakley	USA	Occhiali e lenti	1,6
2007	Tenaris	Hydril	USA	Macchine per l'ind. petrolifera	1,6
2007	ENI	Maurel&Prom	Congo	Petrolio	1,4
2007	RCS Mediagroup	Recoletos	Spagna	Editoria	1,1
2007	Assicurazioni Generali	Generali-PPF Holding (51%)	Rep. Ceca	Assicurazioni	1,1
2007	Assicurazioni Generali	Banca del Gottardo	Svizzera	Banca	1,1
2008	Finmeccanica	DRS Technologies	USA	Elettronica	3,4
2008	ENI	Distrigas (controllo)	Belgio	Distribuzione gas	2,7
2008	ENI	Burren Energy	Regno Unito	Petrolio	2,4
2008	Autogrill	Aldeasa (da 49,95% a 99,5%)	Spagna	Ristorazione aeroportuale	1,0
2009	ENEL	Endesa (da 67% a 92%)	Spagna	Energia elettrica	9,5
2009	ENI	Distrigas (OPA obbligatoria)	Belgio	Distribuzione gas	2,0
2009	Edison	Egyptian General Petroleum Corp.	Egitto	Petrolio e gas naturale	1,4
2011	Assicurazioni Generali	Bank VTB (10%)	Russia	Banca	2,4
2011	FIAT Auto	Chrysler Group (da 25% a 53,5%)	USA	Autoveicoli	1,4
2011	Prysmian	Draka	Paesi Bassi	Cavi	1,0
2013	Assicurazioni Generali	Generali-PPF Holding (da 51% a 76%)	Rep. Ceca	Assicurazioni	1,3
2014	FIAT Auto	Chrysler Group (da 58,5% a 100%)	USA	Autoveicoli	2,7
2015	Assicurazioni Generali	Generali-PPF Holding (da 76% a 100%)	Rep. Ceca	Assicurazioni	1,2
2015	GTECH	International Game Technologies	USA	Slot machines, sw e hw per giochi	4,7
2016	Exor	PartnerRe	Bahamas	Riassicurazioni	5,5

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

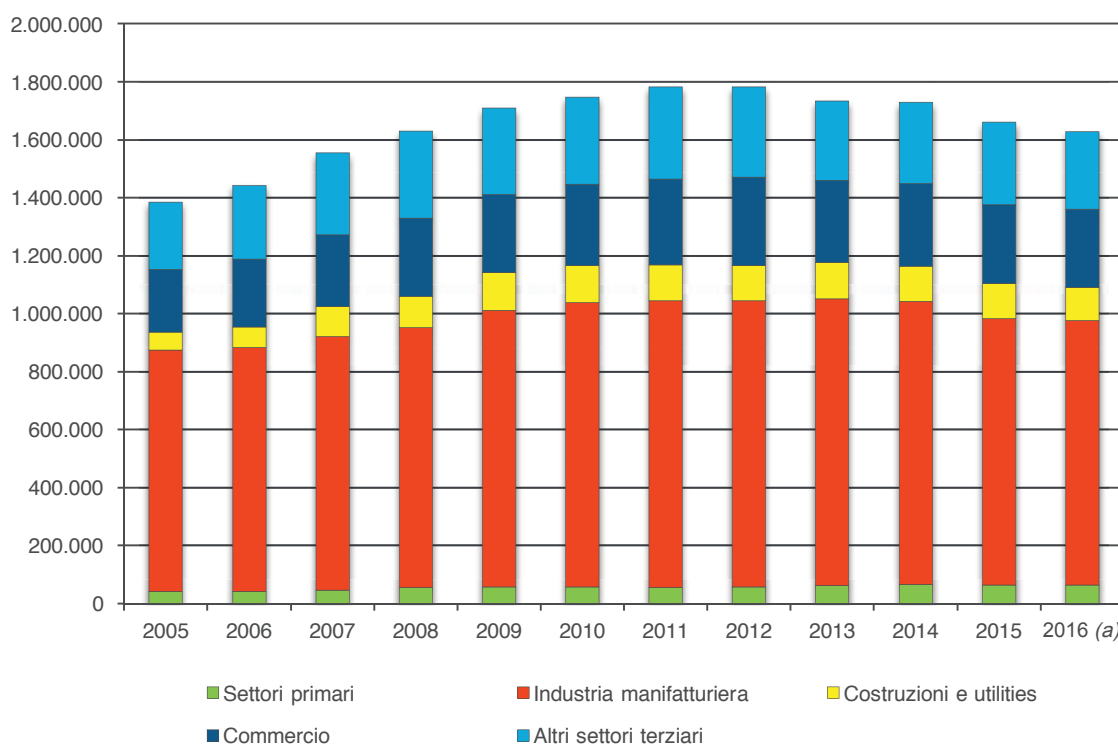
Infine, non sembrano assumere un impatto significativo i casi di *back-shoring*, ovvero di rilocalizzazione in Italia di attività manifatturiere precedentemente svolte all'estero, anche se per il fenomeno – che riguarda soprattutto la filiera tessile-abbigliamento, l'Europa centro-orientale, la Cina e, in misura meno rilevante, l'Africa settentrionale – si



trovano crescenti riscontri anche in Italia (Fratocchi et al. 2015).¹³

La composizione settoriale delle partecipazioni all'estero non è significativamente mutata nel periodo considerato (Fig. 2.2). La grande maggioranza delle imprese partecipate all'estero continua a concentrarsi nell'industria manifatturiera e nel settore a essa collegato del commercio all'ingrosso, per lo più popolato da filiali e joint venture commerciali d'impresa manifatturiere. In tali comparti, è proseguita anche negli ultimi anni la crescita del numero d'iniziative, per effetto del progressivo affacciarsi sulla scena internazionale di molte PMI. Modesto è stato però l'incremento della consistenza economica complessiva delle partecipazioni all'estero, poiché alcune significative acquisizioni (valga per tutti l'operazione FIAT-Chrysler) sono state controbilanciate da un incremento delle dismissioni e dal venir meno del contributo delle IMN italiane di grande e media taglia internazionale, che sono state oggetto di acquisizione da parte di gruppi esteri.

Figura 2.2 – Numero di dipendenti delle imprese estere a partecipazione italiana, per comparto, 2005-2016



(a) 2016: stime preliminari.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

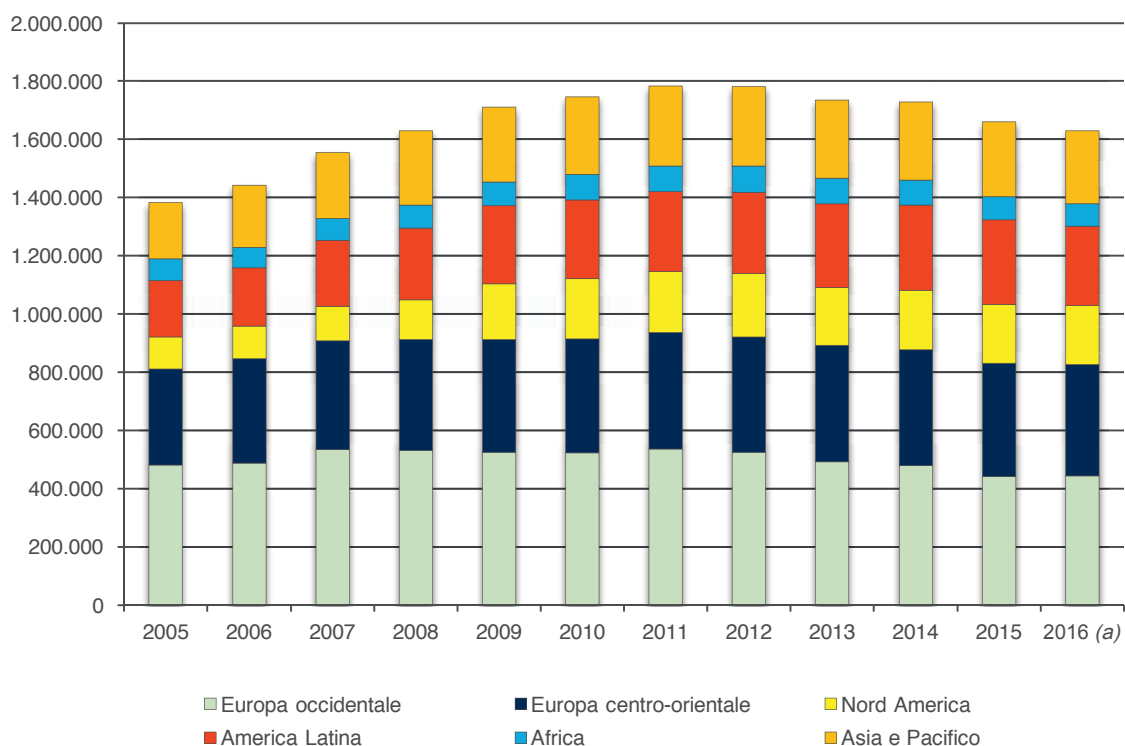
13. Si osservi come il *back-shoring* riguardi non infrequentemente attività precedentemente svolte da terze parti, anziché da filiali e joint venture direttamente partecipate dall'impresa protagonista del rimpatrio delle attività.

Il contributo alla consistenza aggregata delle attività estere dei rimanenti settori, pur cresciuto negli ultimi anni, appare ancora oggi relativamente modesto per un'economia avanzata. L'unica eccezione è rappresentata dai settori dell'industria estrattiva e della produzione e distribuzione di energia elettrica, gas e acqua, peraltro in gran parte grazie alle iniziative di due sole grandi imprese, Eni ed Enel. In particolare, alquanto debole appare la proiezione internazionale delle imprese italiane nei vari settori del terziario (avanzato e non) e nel commercio al dettaglio, a evidenza di uno specifico gap di competitività internazionale rispetto ai concorrenti delle altre economie avanzate, che sembra sempre più approfondirsi.

Sulle dinamiche descritte pesa il persistere di una sofferenza peculiare dell'industria italiana. Come già segnalato in precedenza, l'assetto multinazionale delle nostre imprese ha un carattere spiccatamente geo-gravitazionale, essendo principalmente circoscritto all'Europa e al Mediterraneo, mentre appare modesta o marginale la presenza nelle aree del mondo a più forte attrattività di IDE, sia avanzate, sia in via di sviluppo, le quali sono state sempre più oggetto di concorrenza tra i principali investitori esteri.

A parziale modifica di questa condizione ereditata dal passato, si registrano alcuni recenti cambiamenti nelle destinazioni geografiche degli investimenti (Fig. 2.3).

Figura 2.3 – Numero di dipendenti delle imprese estere a partecipazione italiana, per localizzazione geografica dell'impresa partecipata, 2005-2016



(a) 2016: stime preliminari.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



Nel periodo post-crisi si è ridotta la consistenza delle partecipazioni in Europa (sia occidentale, sia centro-orientale), a segnalare un pur lento allontanarsi dal modello geogravitazionale. Si registra di contro una forte crescita delle partecipazioni in America settentrionale, dove la presenza delle imprese italiane era assai debole. L'espansione è stata guidata dal comparto industriale, nel quale l'operazione Fiat-Chrysler si somma a numerose iniziative di imprese di grande e media taglia, in un ampio spettro di attività manifatturiere. In crescita anche le partecipazioni nei principali paesi emergenti dell'Asia e in ripresa quelle in America latina, dopo la forte contrazione nei due decenni precedenti.

Soprattutto, a prescindere dagli aspetti meramente quantitativi, si coglie una progressiva crescita dello spessore strategico delle iniziative anche nelle aree meno sviluppate, dove l'investimento è per lo più *greenfield*. Gli investimenti *resource-seeking*, volti alla delocalizzazione di attività in paesi a più basso costo degli input produttivi, prevalenti negli anni Novanta, soprattutto a opera delle imprese minori, hanno lasciato il passo a investimenti *market-* e *strategic asset-seeking*, a segnalare una modifica significativa del modello di internazionalizzazione del nostro sistema di imprese.

Infine, con riferimento all'origine territoriale delle imprese investitrici si osserva come il *club degli investitori* mantenga una forte concentrazione, senza significativi mutamenti nel tempo. Vi è un'ampia parte del Paese – tutto il Mezzogiorno, ma anche zone del Centro – che continua a partecipare in misura marginale ai processi di internazionalizzazione, a conferma del ritardo accumulato nei confronti delle regioni più avanzate.

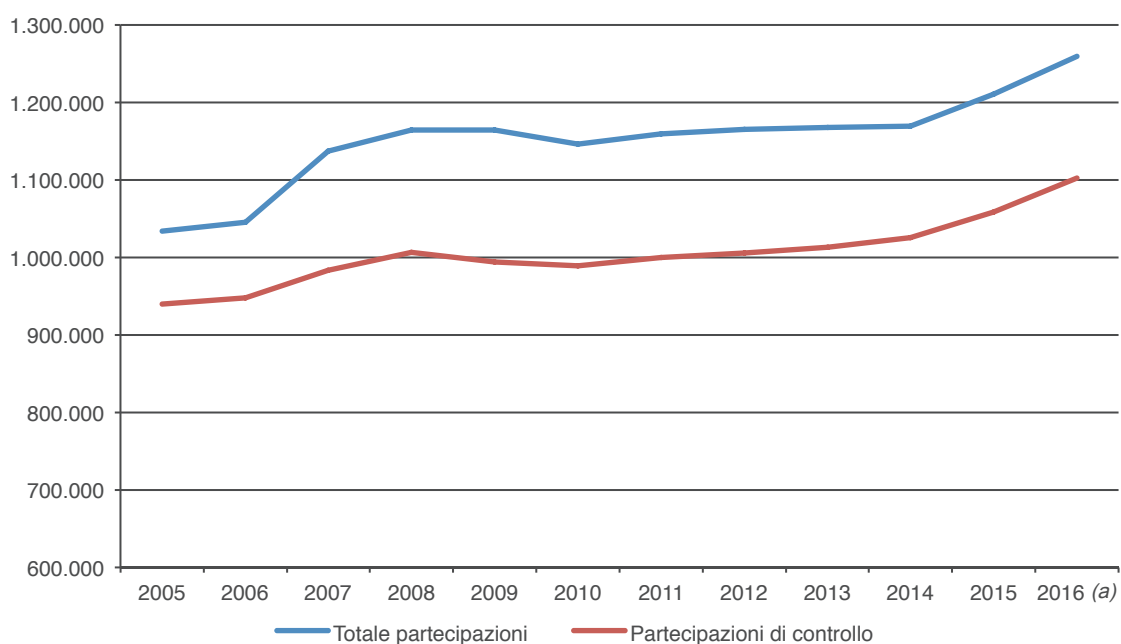
In sintesi, l'evoluzione più recente evidenzia una sostanziale tenuta a mantenere le posizioni raggiunte negli anni precedenti, soprattutto con riferimento alle partecipazioni di controllo, che rappresentano la componente di maggiore rilievo strategico, e se si tiene debito conto della profondità della crisi che ha colpito il Paese. Tuttavia, ciò non basta per colmare il gap rispetto alle altre economie avanzate. Le analisi svolte in queste pagine evidenziano e/o sono espressione di una serie di criticità. Nel comparto dei servizi si contano sulla punta delle dita le imprese italiane capaci di conquistare una posizione di rilievo nello scenario internazionale. Il Mezzogiorno ha partecipato e partecipa in misura marginale ai processi d'internazionalizzazione, con un ritardo crescente rispetto alle regioni più avanzate del Paese. Nel comparto delle grandi imprese, alcune di esse sono apparse in difficoltà nel sostenere la competizione internazionale, mentre altre sono uscite dal novero delle IMN italiane, essendo state acquisite da gruppi esteri. Tali uscite non sono state controbilanciate negli ultimi anni da operazioni di M&A di rilievo verso l'estero e solo nel corso del 2017 si sono avuti segnali di risveglio, con l'annuncio di alcune operazioni di grande rilievo strategico (Luxottica-Essilor, Autostrade-Abertis, Fincantieri-STX France, Ferrero-Ferrara Candy). Dal punto di vista geografico, nonostante la positiva dinamica degli anni recenti, la presenza internazionale delle nostre imprese mantiene la sua principale espressione in un ambito geografico circoscritto all'Europa e al Mediterraneo, con posizioni ancora modeste o marginali nelle aree del mondo a più forte attrattività di IDE, sia avanzate, sia in via di sviluppo.

Rimangono dunque le storiche carenze del modello di crescita multinazionale dell'Italia, già più volte evidenziate: un assetto che riflette i limiti strutturali di un Paese popolato da poche grandi imprese e da imprese minori che stentano a intraprendere i percorsi «più ardui» di crescita all'estero, quando essi coinvolgono investimenti a rischio medio-alto e ritorni differiti nel tempo.

3. L'attività delle multinazionali estere in Italia

Sul lato delle partecipazioni in entrata, la Fig. 2.4 illustra l'andamento dell'occupazione delle imprese italiane a partecipazione estera nel periodo 2005-2016; anche in questo caso, l'analisi è stata estesa ai dati preliminari 2016 e 2017, estratti dalla banca dati REPRINT.

Figura 2.4 – Numero di dipendenti delle imprese italiane a partecipazione estera, 2005-2016



(a) 2016: stime preliminari.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

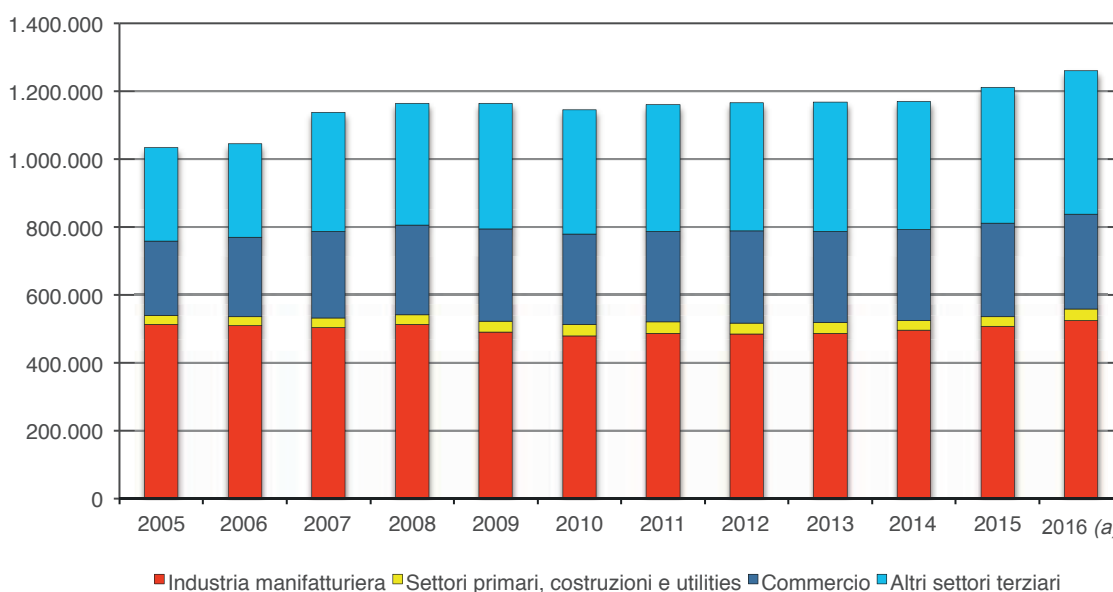
La variazione dei dipendenti delle imprese a partecipazione estera mostra gli effetti della crisi. Il 2008 segna la fine di una fase espansiva (+12,6 per cento rispetto al 2005).¹⁴ A seguire una fase di stagnazione sino al 2014, durante la quale l'effetto aggiuntivo dei nuovi investimenti, peraltro in forte rallentamento (soprattutto nel 2012, in conseguenza dello scoppio della crisi dei debiti sovrani), viene annullato dai disinvestimenti totali o parziali delle imprese già partecipate. Il numero di dipendenti delle imprese a partecipazione estera torna a crescere con decisione solo nel 2015 (+3,5 per cento), per effetto sia di una ripresa d'interesse degli investitori esteri verso l'Italia, sia di una riduzione dei disinvestimenti. Questa ripresa trova conferma nei dati provvisori aggregati relativi al 2016 (+4,1 per cento) e al primo semestre 2017.

14. Nel 2007 la forbice tra partecipazioni totali e partecipazioni di controllo si allarga in ragione dell'ingresso della spagnola Telefonica in Telecom Italia.



L'andamento generale sottende tuttavia dinamiche differenti in relazione ai diversi comparti di attività (Fig. 2.5) e all'origine geografica degli investitori (Fig. 2.6).

Figura 2.5 – Numero di dipendenti delle imprese italiane a partecipazione estera, per comparto, 2005-2016



(a) 2016: stime preliminari.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

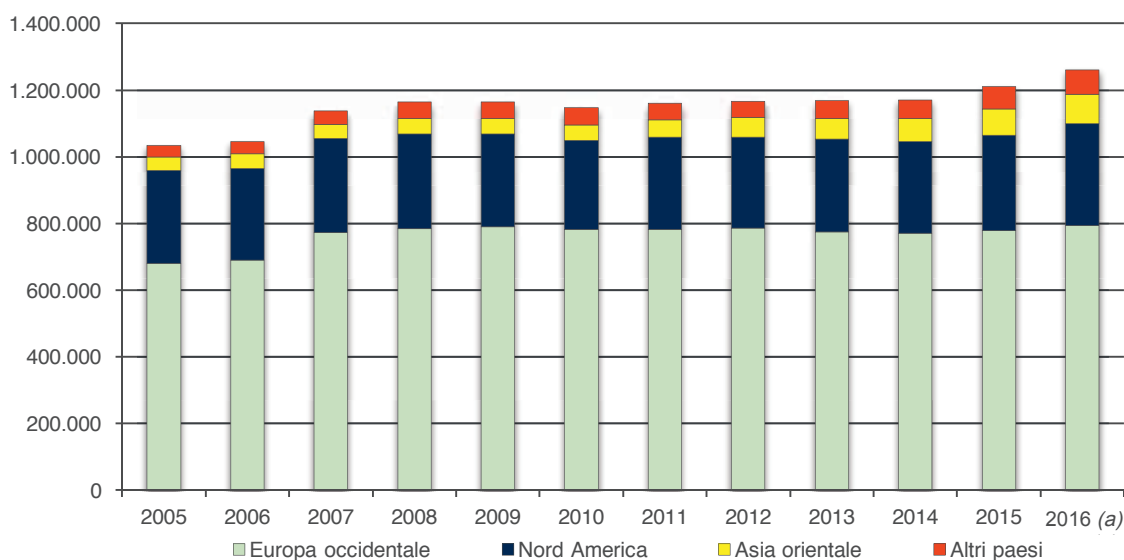
In particolare, guardando all'industria manifatturiera, che ancora oggi rappresenta il comparto di maggiore rilevanza ed è stato storicamente presupposto e guida dei processi di internazionalizzazione degli altri settori, si osserva come il numero dei dipendenti delle imprese partecipate sia rimasto stagnante nel periodo 2005-2008, per ridursi di oltre 30mila unità nei due anni successivi (-5,8 per cento tra il 2008 e il 2010). Dopo un altro periodo di stagnazione, a partire dal 2013 si registra una ripresa, che si consolida negli anni successivi e che dovrebbe portare nel 2016 il numero dei dipendenti delle imprese a partecipazione estera del comparto a superare il dato iniziale, oltre quota 525mila unità (con una crescita di oltre 45mila unità rispetto al minimo toccato nel 2010 e di oltre 38mila unità rispetto al 2013).

Più lineare l'andamento dell'occupazione delle imprese a partecipazione estera nel commercio e nei servizi, per i quali si osserva tra il 2009 e il 2014 un rallentamento all'interno di una dinamica di lungo periodo crescente. Il bilancio decennale (2005-2015) indica una crescita dell'occupazione delle imprese partecipate del 25,3 per cento nel commercio e del 45 per cento nei servizi. Il numero dei dipendenti presso le imprese a partecipazione estera del terziario è così cresciuto nel periodo considerato di 180 mila unità (da circa 495mila nel 2005 a circa 675mila, con la previsione di raggiungere le 700mila unità a fine 2016).

Alla crescita della consistenza delle partecipazioni estere nel periodo più recente, sia nel comparto industriale, sia in quello terziario, ha contribuito soprattutto una serie di acquisizioni, di cui le più significative – in relazione alle dimensioni economiche delle imprese oggetto di investimento – sono riportate in Tab. 2.6.

Per quanto concerne l'origine geografica degli investitori esteri (Fig. 2.6), a fronte di una stagnazione della consistenza delle partecipazioni provenienti da America settentrionale ed Europa, che rimangono peraltro di gran lunga i maggiori investitori nel Paese, il fenomeno da rimarcare è la forte crescita delle partecipazioni dei paesi extra-Triade e in particolare delle «*emerging multinationals*» con base in paesi quali Cina, India, Russia e altri, soprattutto asiatici. Tra il 2005 e il 2015 il numero dei dipendenti delle imprese partecipate dai paesi esterni alla Triade è più che raddoppiato (da 46mila a 101mila unità) e la loro incidenza sul totale è cresciuta dal 4,5 per cento allo 8,4 per cento. Le stime per il 2016 indicano una nuova crescita, con quasi 114mila dipendenti nelle imprese partecipate, corrispondenti al 9 per cento del totale.

Figura 2.6 – Numero di dipendenti delle imprese italiane a partecipazione estera, per origine geografica degli investitori esteri, 2005-2016



(a) 2016: stime preliminari.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Infine, la distribuzione sul territorio italiano delle presenze estere continua a essere l'espressione amplificata dei punti di forza e di debolezza del Paese. Il Nord-Ovest conserva un ruolo preminente, ma in termini di crescita lascia spazio al maggiore dinamismo del Nord-Est e dell'Italia centrale, mentre il Mezzogiorno vede ulteriormente peggiorare la propria quota di partecipazioni estere.



Tabella 2.6 – Le principali imprese italiane oggetto di acquisizione dall'estero, 2014- primo semestre 2017

Anno	Impresa acquisita	Investitore estero	Nazione	Dip. (a)	Fatturato	Attività principale
2013	Marazzi Group	Mohawk Industries	Stati Uniti	1.813	392	Piastrelle in ceramica e gres
2014	Airest (50%)	Lagardere	Francia	946	72	Duty free shops
2014	Angelo Randazzo	HAL Holding	Paesi Bassi	1.033	106	Commercio di articoli ottici
2014	Ansaldo Energia (40%)	Shanghai Electric	Cina	2.869	863	Impianti per produzione di energia
2014	Business Integration Partners	Argos Soditic	Francia	582	87	Pre-packaged software
2014	C.F. Gomma	DTR Corporation	Corea del Sud	877	92	Antivibranti e articoli tecnici in gomma
2014	DAC Distr. Alimentari Convivenze	The Bidvest Group	Sud Africa	210	248	Distribuzione di prodotti alimentari
2014	Elilario	Babcock Int'l Group	Regno Unito	602	172	Servizi di elisoccorso
2014	Fruendo (40%)	Accenture	Stati Uniti	1.065	88	Servizi di back office e amministrativi
2014	Gianni Versace (20%)	Blackstone	Stati Uniti	645	375	Design di moda e industriale
2014	Indesit Company	Whirlpool	Stati Uniti	3.608	1.651	Elettrodomestici
2014	Lediberg	Iris Capital Mgmt	Francia	844	121	Tipografia
2014	Pirelli (50%)	Rosneft	Russia	2.920	3.219	Pneumatici
2014	Pittarosso	Lion Capital	Regno Unito	115	176	Commercio di calzature
2014	RGI Group	Ardian	Francia	516	46	Software e servizi informatici
2015	Acciaierie e Ferriere di Piombino	GroupeCevital	Algeria	1.201	57	Siderurgia
2015	Alitalia - Società Aerea Italiana (49%)	Etihad Airways	Emirati Arabi	9.791	2821	Trasporto aereo
2015	AnsaldoBreda	Hitachi	Giappone	2.209	3.448	Trasporto ferroviario
2015	C.L.N. (ramo d'azienda, 49%)	Mittal Steel	Regno Unito	639	4780	Centri servizio siderurgici
2015	Delclima / Climaveneta	Mitsubishi Electric	Giappone	856	218	Condizionamento e refrigerazione
2015	Gromart	Unilever	Paesi Bassi	596	28	Gelaterie
2015	Meta System	Shenzhen Deren Electronics	Cina	578	117	Sistemi elettronici di sicurezza
2015	Pirelli	ChemChina	Cina	2.920	3.219	Pneumatici
2015	Sorin Group	Livanova	Regno Unito	1.861	403	Articoli sanitari
2015	Yoox Net-a-Porter Group (50%)	C.F. Richemont	Svizzera	925	518	E-commerce abbigliamento e accessori
2016	A4 Holding	Abertis	Spagna	1.187	571	Concessionaria autostradale
2016	Airport Handling (30%)	Emirates Airlines	Emirati Arabi	1650	111	Handling aeroportuale
2016	Comdata	The Carlyle Group	Stati Uniti	5.304	297	Servizi di call center per conto terzi
2016	Corneliani	Investcorp Bank	Bahrein	582	111	Confezioni di abbigliamento
2016	Ferrolli	Attestor Capital	Regno Unito	1.091	113	Riscaldamento e climatizzazione
2016	Istituti Clinici Scientifici Maugeri (30%)	Trilantic Capital Management	Stati Uniti	3.491	286	Cliniche ospedaliere
2016	Italcementi	HeidelbergCement	Germania	2.782	733	Cemento
2016	Riello	United Technologies	Stati Uniti	950	389	Caldaie, prodotti per riscaldamento
2016	Sirti	KKR	Stati Uniti	3706	596	Linee elettriche
2016	Vincenzo Zucchi	Astrance Capital	Francia	613	77	Tessile
2017	Albertini Cesare	Robert Bosch	Germania	538	54	Componentistica automotive
2017	Brevini Group	Dana	Stati Uniti	976	194	Trasmissioni meccaniche di potenza
2017	E.M.A.R.C.	Baoshan Iron & Steel	Cina	421	88	Componentistica automotive
2017	Emilceramica	Mohawk Industries	Stati Uniti	526	149	Piastrelle in ceramica e gres
2017	Fintyre	Bain Capital	Stati Uniti	279	357	Commercio all'ingrosso di pneumatici
2017	IP Cleaning	Tennant	Stati Uniti	626	128	Macchine idropulitrici
2017	Limoni / La Gardenia Beauty	Douglas Holding	Germania	2.124	356	Commercio al dettaglio di cosmetici
2017	Nuovo Trasporto Viaggiatori (13%)	Peninsula Capital	Lussemburgo	873	350	Trasporto ferroviario ad alta velocità
2017	Sacchi Giuseppe	Sonepar	Francia	1.091	496	Distribuzione di materiale elettrico

(a) Il numero di dipendenti è riferito all'impresa acquisita e alle eventuali altre imprese italiane da essa controllate al 31 dicembre dell'anno in cui è avvenuta l'acquisizione. Il fatturato è riferito all'impresa acquisita e delle eventuali altre imprese italiane da essa controllate nell'anno in cui è avvenuta l'acquisizione.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



In sintesi, l'elemento centrale che si coglie dall'analisi è la recente ripresa degli investimenti esteri, che potrebbe prefigurare un percorso verso un recupero di attrattività del Paese, dopo molti anni in cui esso è rimasto ai margini della sempre più intensa competizione tra gli Stati per accaparrarsi nuovi progetti sul mercato degli investimenti internazionali.

Ciò avviene in corrispondenza di un forte cambiamento di passo da parte delle massime istituzioni italiane nei confronti delle politiche di promozione degli IDE, con più ingenti risorse allocate e nuovi strumenti e forme d'intervento. A questo tema è stata data specifica attenzione nel precedente rapporto "Italia Multinazionale" (Mariotti *et al.* 2015). In questa sede, si ripropone la necessità di rafforzare le politiche di attrazione, principalmente lungo due direzioni: (i) l'attuazione di riforme e interventi generali concernenti quell'articolato insieme di fattori che limitano la stessa competitività e la capacità endogena di crescita del Paese, in ambiti quali l'amministrazione pubblica, la giustizia, la fiscalità, il lavoro e le grandi infrastrutture; (ii) la ricerca e la promozione di uno specifico posizionamento dell'Italia, ovvero una politica che «differenzi» il Paese nell'offerta di vantaggi localizzativi sul mercato degli investitori internazionali, con la valorizzazione di risorse e competenze che siano al contempo punti di forza esclusivi del Paese e fattori chiave per il successo dei progetti intrapresi dalle IMN, sempre più mobili e libere da vincoli insediativi sullo scacchiere internazionale globale. A quest'ultimo riguardo, importanti fattori di differenziazione sono da costruire attorno a tre pilastri, che vanno irrobustiti tramite una progettualità delle nostre istituzioni e trasformati in una straordinaria leva competitiva: i talenti e i mestieri, la manifattura avanzata e integrata nei servizi, la qualità delle città e dei territori.



LA GOVERNANCE PUBBLICA DELL'ATTRAZIONE DEGLI INVESTIMENTI ESTERI IN ITALIA

Introduzione

Il tema dell'attrazione degli investimenti esteri in Italia negli ultimi anni ha acquisito un ruolo sempre più centrale nella politica estera italiana. Il Decreto Legge 133 del 2014 ha previsto l'adozione di un "Piano per la Promozione straordinaria del Made In Italy e l'Attrazione degli investimenti in Italia" con l'individuazione di soggetti ed Enti preposti a tale compito. In questo contesto è stato creato un Comitato interministeriale per l'attrazione degli investimenti esteri con l'obiettivo di promuovere in sinergia le opportunità d'investimento e il rafforzamento della presenza delle imprese estere sul territorio.

Ruolo centrale nelle politiche di attrazione investimenti è stato dato a ICE-Agenzia, a cui è stata affidata l'attuazione del Piano di Promozione. Di recente con l'accordo tra ICE-Agenzia e Invitalia sono state poste le basi per la creazione di un gruppo di lavoro per rafforzare la costruzione dell'offerta per gli investitori e per coordinare le rispettive attività, al fine di accrescere la capacità di attrarre investimenti esteri in Italia.

La Conferenza delle Regioni garantisce il necessario coordinamento con le strutture territoriali preposte all'attrazione investimenti.

Di seguito una sintetica descrizione degli attori e dei ruoli.

Il Comitato interministeriale per l'attrazione degli investimenti esteri

Per indirizzare e facilitare l'azione del governo e degli enti locali, creando le opportune sinergie, opera da alcuni anni il Comitato Interministeriale di coordinamento per l'attrazione degli investimenti esteri, istituito dal decreto-legge 133 del 2014, articolo 30 (anche noto come Sblocca Italia). Il Comitato è presieduto dal Ministro dello Sviluppo Economico o da un suo delegato ed è composto da rappresentanti del Ministero dell'Economia e delle finanze, del Ministero degli Esteri e della Cooperazione internazionale, del Ministero per la Semplificazione e la pubblica amministrazione e della Conferenza permanente per i rapporti tra lo Stato, le Regioni e le province autonome di Trento e Bolzano.

Più in particolare, il Comitato formula proposte sulle modalità operative che possono rafforzare e rendere più efficaci le attività di attrazione degli investimenti esteri con l'obiettivo di elevare la competitività nazionale, e coordina l'attività delle amministrazioni e dei soggetti pubblici riguardante la realizzazione degli investimenti esteri.

Collabora inoltre alla stesura di una relazione annuale al Parlamento. Infine il Comitato riferisce al Mise sull'attività svolta segnalando eventuali, specifiche criticità, ritardi o inadempienze da parte delle amministrazioni e dei soggetti pubblici coinvolti, rilevate in fase di concretizzazione dell'investimento.

Nella sua attività, consistente anche nell'esame di casi particolari di progetti di investimenti esteri in Italia di importanza talora considerevole, il Comitato ha agevolato il coordinamento delle procedure di competenza delle amministrazioni competenti, favorendo l'adozione di istituti di semplificazione amministrativa previsti dall'ordinamento. Tale funzione è stata apprezzata dagli investitori, che ne hanno riferito alla stampa in più di un'occasione.

ICE-Agenzia

La nuova realtà che si è definita sul tema dell'attrazione degli investimenti ha creato i presupposti per la costituzione di un Dipartimento all'interno dell'Agenzia al fine di realizzare tutte le attività che favoriscono l'incremento di investimenti esteri in Italia: azioni di promozione, quali ad esempio i roadshow Invest in Italy, organizzazione di seminari, promozione online, anche tramite lo sviluppo dei portali Invest in Italy e Invest in Italy Real Estate, partecipazione a fiere internazionali, creazione di guide per l'investitore, elaborazione di note settoriali, formazione degli attori coinvolti nel processo di attrazione investimenti, supporto alle esigenze degli investitori.

Asset strategico del nuovo impianto è la costituzione di nove Desk all'estero, nelle principali piazze finanziarie e commerciali per intercettare i potenziali investitori, mappare i loro piani di sviluppo internazionale e le loro esigenze e fornire supporto durante tutto il ciclo dell'investimento. Dopo l'apertura del primo desk a Istanbul (ottobre 2015) sono stati attivati altri otto Desk, sette dei quali presso gli Uffici ICE-Agenzia a Londra, New York, Singapore, Tokyo, Dubai, Pechino e Hong Kong e l'ottavo presso il Consolato Generale d'Italia di San Francisco. L'attività dei Desk è svolta in coordinamento con le sedi diplomatiche italiane.



Il dipartimento supporta il Ministero dello Sviluppo Economico, che è il ministero di riferimento di ICE-Agenzia, nello sviluppo dei contenuti del Comitato. Collabora inoltre con il Ministero degli Affari Esteri per lo sviluppo di iniziative di promozione all'estero, come ad esempio i Road Show Invest in Italy.

Più in dettaglio, il dipartimento è responsabile per le seguenti linee di azione:

- coordinamento e gestione dei Desk;
- sviluppo delle guide Doing Business e Why Invest in Italy e, più in generale, del materiale promozionale per investitori;
- supporto al Comitato Attrazione Investimenti nella gestione di casi emblematici e più complessivamente nel coordinamento delle attività;
- individuazione di opportunità concrete per l'investitore (greenfield, brownfield e M&A);
- organizzazione di Road show istituzionali Invest in Italy;
- gestione e sviluppo dei siti www.investinitaly.it e www.investinitalyrealestate.it (oltre 350 offerte di investimento, 97 mila visitatori negli ultimi 15 mesi, 1.900 richieste di informazioni, 19 immobili aggiudicati);
- sviluppo di azioni di promozione all'estero per l'attrazione di nuovi investitori, anche in occasione di fiere o eventi internazionali (ad esempio, Mipim a Cannes ed Expo Real a Monaco di Baviera, nelle quali il dipartimento coordina una nutrita presenza italiana con tutti i principali attori pubblici che operano nel settore immobiliare);
- gestione degli accordi con le Regioni e altri enti per la raccolta dell'offerta territoriale;
- redazione di analisi settoriali per l'investitore estero.

Grazie all'accordo con Invitalia verrà costituito un gruppo di progetto composto da 10 risorse ICE e 6 di Invitalia, sotto il coordinamento del Direttore del dipartimento, con lo scopo di incrementare l'offerta italiana che i desk offriranno a potenziali investitori esteri e alimentarla costantemente, creando sinergie con gli incentivi e con le attività di accompagnamento gestiti da Invitalia.

Le Regioni

La tematica dell'attrazione degli investimenti ha di recente assunto un ruolo di primo piano nell'ambito delle politiche pubbliche integrate delle Regioni e delle Province autonome, grazie anche alla spinta data dalla costituzione di un Comitato di coordinamento per l'attrazione investimenti (che vede anche una rappresentanza della Conferenza delle Regioni) e al nuovo ruolo di ICE.

Con il coordinamento della Conferenza delle Regioni, si è iniziato ad affrontare il tema dell'attrazione investimenti con un approccio maggiormente integrato, come già sperimentato in occasione di specifici eventi fieristici all'estero di importanza strategica per la promozione nel mercato immobiliare, come Mipim di Cannes e Expo Real di Monaco. Questo ha dato vita ad alcune attività:

- attivazione di una specifica task force permanente delle Regioni coordinata dalla Conferenza delle Regioni, finalizzata ad elaborare proposte e contenuti per il Comitato di coordinamento per l'attrazione degli investimenti esteri;
- avvio di un percorso di condivisione delle migliori esperienze e metodologie in tema di attrazione, volto ad elaborare un modello di governance utilizzabile a beneficio di tutto il territorio nazionale;
- stipula di protocolli di intesa tra Ministero dello Sviluppo economico, ICE, Regioni e Province autonome (al momento sono attivi 13 accordi);
- partecipazione delle Regioni a un percorso formativo organizzato da ICE e aperto alla partecipazione delle amministrazioni sopra ricordate;
- stesura di un primo Programma multiregionale per l'attrazione degli investimenti esteri.

Per il 2018 si prevede lo sviluppo di nuove azioni condivise tra Regioni e ICE, quali ad esempio la creazione e condivisione degli strumenti di comunicazione diretti ai potenziali investitori (guide, dossier e teaser), l'implementazione di azioni di attrazione investimenti in occasione di eventi internazionali a carattere settoriale, la realizzazione di un primo summit di rilevanza nazionale sul tema dell'attrazione degli investimenti diretti esteri.





LE PARTECIPAZIONI ITALIANE ALL'ESTERO

1. Il quadro generale

Il quadro generale delle partecipazioni italiane all'estero nei settori coperti dalla banca dati REPRINT è illustrato in tab. 3.1.

Tabella 3.1 – Le partecipazioni italiane all'estero al 31 dicembre 2015

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.		Totale	
	Valore	%	Valore	%	Valore	%
Imprese investitrici (N.)	10.715	77,0	5.091	36,6	13.907	100
Imprese partecipate (N.)	27.743	78,8	7.467	21,2	35.210	100
– Dipendenti (N.)	1.312.868	80,6	315.431	19,4	1.628.299	100
– Fatturato (milioni di euro)	425.871	83,7	83.227	16,3	509.098	100

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Alla fine del 2015, le imprese italiane con partecipazioni in imprese estere sono 13.907; le imprese partecipate all'estero sono 35.210, con 1.628.299 dipendenti; il loro fatturato è stato pari nel 2015 a 509,1 miliardi di euro.

Le imprese italiane che controllano almeno un'impresa estera sono 10.715; le imprese estere controllate da case-madri italiane sono 27.743, con 1.312.868 dipendenti e un fatturato di 425,9 miliardi di euro. Il controllo è esercitato dalle imprese italiane nel 78,8 per cento delle imprese estere partecipate, con quote pari all'80,6 per cento dei dipendenti e allo 83,7 per cento del fatturato. Completano il quadro le partecipazioni di minoranza, poste in essere da 5.091 investitori: esse riguardano 7.467 imprese estere, con 315.431 dipendenti e un giro d'affari di 83,2 miliardi di euro.¹

1.1. Le partecipazioni italiane all'estero per settore

La grande maggioranza delle imprese partecipate all'estero continua a concentrarsi nell'industria manifatturiera e nel commercio, settore quest'ultimo per lo più popolato da filiali e joint venture commerciali di imprese manifatturiere (tab. 3.2).²

1. La somma degli investitori con partecipazioni di controllo e con partecipazioni paritarie e minoritarie supera il totale dei soggetti investitori, poiché sono 1.899 le IMN italiane attive all'estero sia con imprese da esse controllate, sia con joint venture paritarie o partecipazioni di minoranza.

2. Questa considerazione vale in generale per il commercio all'ingrosso. Nel caso italiano essa vale anche per il commercio al dettaglio, dato che le attività internazionali delle catene di distribuzione a controllo nazionale sono assai limitate.



Tabella 3.2 – Le partecipazioni italiane all'estero, per comparto, al 31 dicembre 2015

	Imprese partecipate	Dipendenti	Fatturato (mn. euro)	Grado di multinazionalizzazione (a)
<i>Totale</i>				
Agricoltura, silvicoltura e pesca	387	9.045	727	<i>n.d.</i>
Industria estrattiva	391	54.106	27.121	196,5
Industria manifatturiera	8.242	919.827	240.674	34,1
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	1.395	56.420	61.754	22,5
Costruzioni	2.419	63.926	9.861	8,2
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	14.443	272.510	127.054	16,3
Trasporti e logistica	2.089	46.242	14.302	5,2
Servizi di alloggio e ristorazione	581	31.304	2.681	3,9
Servizi ICT e di comunicazione	1.693	86.663	15.998	24,7
Altri servizi alle imprese	3.546	104.036	16.662	7,8
Istruzione, sanità, altri servizi	498	15.904	4.043	1,8
Totale	35.684	1.659.983	520.879	17,0
<i>Partecipazioni di controllo</i>				
Agricoltura, silvicoltura e pesca	274	6.786	580	<i>n.d.</i>
Industria estrattiva	281	23.697	20.413	86,1
Industria manifatturiera	6.462	743.627	205.605	27,6
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	1.076	44.515	50.115	17,8
Costruzioni	1.569	38.071	7.606	4,9
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	11.981	239.019	109.923	14,3
Trasporti e logistica	1.562	38.123	10.601	4,3
Servizi di alloggio e ristorazione	449	27.534	2.087	3,4
Servizi ICT e di comunicazione	1.347	75.503	12.975	21,5
Altri servizi alle imprese	2.708	91.468	12.368	6,8
Istruzione, sanità, altri servizi	397	14.853	3.918	1,7
Totale	28.106	1.343.196	436.189	13,8
<i>Partecipazioni paritarie e minoritarie</i>				
Agricoltura, silvicoltura e pesca	113	2.259	147	<i>n.d.</i>
Industria estrattiva	110	30.409	6.708	110,4
Industria manifatturiera	1.780	176.200	35.070	6,5
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	319	11.905	11.639	4,8
Costruzioni	850	25.855	2.255	3,3
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	2.462	33.491	17.131	2,0
Trasporti e logistica	527	8.119	3.701	0,9
Servizi di alloggio e ristorazione	132	3.770	595	0,5
Servizi ICT e di comunicazione	346	11.160	3.024	3,2
Altri servizi alle imprese	838	12.568	4.295	0,9
Istruzione, sanità, altri servizi	101	1.051	126	0,1
Totale	7.578	316.787	84.690	3,2

(a) Rapporto tra i dipendenti delle imprese estere a partecipazione italiane e i dipendenti di tutte le imprese italiane (archivio Asia dell'Istat) a controllo nazionale. Il dato relativo al numero dei dipendenti in Italia non è disponibile per l'agricoltura.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



Il settore del commercio conta il maggior numero di imprese partecipate (14.443), mentre l'industria manifatturiera assume un ruolo preponderante in termini occupazionali (919.827 dipendenti in 8.242 imprese partecipate, contro i 272.510 dipendenti del commercio) e di fatturato (240,7 miliardi di euro, contro 127).³ Nel complesso, questi due settori assommano poco meno dei due terzi di tutte le partecipazioni all'estero delle imprese italiane e la loro quota sale oltre il 70 per cento del totale in relazione al numero dei dipendenti e al fatturato all'estero. Il contributo alla consistenza aggregata delle attività estere dei rimanenti settori, pur cresciuto negli ultimi anni, appare ancora relativamente modesto per un'economia avanzata, in particolare nel comparto terziario, ove si contano nel complesso poco più di 284mila dipendenti in circa 8.400 imprese partecipate, per un fatturato aggregato di 53,7 miliardi di euro.

Le partecipazioni di controllo risultano largamente prevalenti in tutti i settori, a eccezione delle attività estrattive, in ragione di alcune partecipazioni di minoranza in imprese di rilevanti dimensioni.⁴

In tab. 3.2 è indicato anche il grado di multinazionalizzazione attiva dei diversi comparti, calcolato rapportando il numero di dipendenti delle imprese estere partecipate da imprese italiane ai dati di occupazione interna delle imprese a base italiana, ovvero non controllate da IMN estere.⁵ Nel complesso, tale grado di multinazionalizzazione è pari al 17 per cento (13,8 per cento ove si considerino le sole partecipazioni di controllo). Storicamente, nel Paese i settori con più elevata multinazionalizzazione attiva sono sempre stati quelli dell'industria estrattiva (196,5 per cento)⁶ e manifatturiera (34,1 per cento). Un grado di multinazionalizzazione più elevato della media si riscontra anche nel settore delle *utilities* (34,1 per cento), soprattutto per effetto dell'espansione internazionale di ENEL, e nei servizi ICT e di comunicazione (24,7 per cento). Sostanzialmente allineato alla media il grado di multinazionalizzazione del commercio (16,3 per cento).⁷

3. È importante sottolineare come non sempre il fatturato delle filiali commerciali corrisponda all'effettivo giro d'affari delle imprese investitrici nel paese estero, in quanto non infrequentemente la filiale estera rappresenta la casa-madre con un contratto di agenzia. In tal caso, il fatturato della filiale è dato dalle commissioni a essa riconosciute, mentre le vendite sono fatturate direttamente dalla casa-madre.

4. In termini di fatturato, tuttavia, le partecipazioni di controllo prevalgono anche in questo settore, per effetto delle attività del gruppo ENI nell'estrazione di gas e petrolio, il cui fatturato per addetto è di molto superiore a quello delle altre attività estrattive.

5. Si ricorda che la ragione alla base della scelta di considerare a denominatore del grado di multinazionalizzazione attiva l'occupazione delle sole imprese a controllo nazionale, escludendo dal computo l'occupazione delle imprese italiane a controllo estero, risiede nella considerazione che le imprese a controllo estero insediate in Italia non partecipano al processo di multinazionalizzazione attiva del Paese. Il fatto che esse controllino o meno attività all'estero è il frutto di scelte proprietarie, organizzative, legali e fiscali delle IMN cui appartengono. Sarebbe perciò fuorviante attribuire contabilmente il controllo dei loro assets all'estero a scelte autonome con base nel nostro Paese.

6. In altri termini, l'occupazione delle imprese partecipate all'estero nel settore è quasi doppia rispetto all'occupazione domestica delle imprese estrattive a controllo nazionale.

7. È opportuno richiamare l'attenzione sul diverso significato dell'indice per questo settore, in particolare con riferimento al commercio all'ingrosso. Mentre, in generale, le partecipazioni all'estero di un settore competono in larga parte a imprese che operano nello stesso settore (soprattutto se si utilizzano delle macroaggregazioni come quelle considerate in questa sede), nel caso del commercio all'ingrosso le partecipazioni corrispondono prevalentemente a filiali commerciali di imprese di altri settori (in prevalenza manifatturieri) e dunque l'indice non misura la proiezione all'estero delle imprese che compongono il settore medesimo. La valenza di questa osservazione è particolarmente significativa nel caso italiano, in relazione al livello assolutamente modesto di internazionalizzazione delle catene distributive a capitale nazionale.

Rimangono invece modesti e inferiori alla media i livelli di multinazionalizzazione delle costruzioni (8,2 per cento) e degli altri settori terziari (trasporti e logistica 5,2 per cento, altri servizi alle imprese 7,8 per cento, istruzione, sanità e altri servizi 1,8 per cento).

1.2. Le direttrici geografiche

Le tabb. 3.3, 3.4 e 3.5 mostrano la ripartizione geografica delle partecipazioni italiane all'estero, con riferimento rispettivamente al numero di imprese partecipate, al numero dei loro dipendenti e al loro fatturato, espresso in milioni di euro.

L'espansione internazionale delle imprese italiane ha seguito storicamente un modello spiccatamente geogravitazionale, nel quale l'Europa ha sempre rappresentato di gran lunga la principale area di localizzazione delle iniziative. Nonostante la dinamica degli anni più recenti abbia premiato soprattutto l'America settentrionale e i principali paesi emergenti,⁸ a fine 2015 l'incidenza del Vecchio Continente risulta ancora pari al 60,3 per cento delle imprese partecipate, al 50 per cento dei loro dipendenti e al 54,1 per cento del fatturato.

I soli paesi UE-15 ospitano il 32,9 per cento delle partecipate italiane all'estero e il 25,4 per cento dei relativi dipendenti, mentre in termini di fatturato la loro incidenza sale al 40,4 per cento. I paesi dell'Europa centro-orientale, ivi inclusi i paesi UE-28, pesano per il 23,9 per cento delle imprese partecipate e il 23,4 per cento degli addetti, ma solo per l'11,3 per cento del fatturato. Infine, i paesi dell'Europa occidentale non appartenenti all'UE (tra cui in particolare la Svizzera) pesano per il 3,7 per cento delle imprese, l'1,2 per cento dei dipendenti e il 2,3 per cento del fatturato.

Alle Americhe spetta il 19,5 per cento delle imprese partecipate, il 29,8 per cento dei loro dipendenti e il 28,6 per cento del fatturato, con una ripartizione interna tra America settentrionale e centro-meridionale che si è riequilibrata rispetto al passato, a seguito della forte crescita della presenza italiana negli Stati Uniti negli anni Duemila e della riduzione nel lungo periodo degli investimenti in America Latina (in particolare in Argentina). In dettaglio, l'incidenza dell'America settentrionale è pari al 10,3 per cento, al 12,2 per cento e al 18,2 per cento, in relazione rispettivamente al numero di imprese partecipate, al numero di dipendenti e al fatturato delle partecipate estere; l'America centrale e meridionale pesa invece per il 9,2 per cento, il 17,5 per cento e il 10,4 per cento.

I paesi asiatici ospitano nel loro complesso il 13,4 per cento delle imprese partecipate, il 14,8 per cento dei dipendenti e pesano per il 10,1 per cento del fatturato; l'incidenza dell'Africa è pari rispettivamente al 5,5 per cento, 4,7 per cento e 5,7 per cento, mentre all'Oceania spetta l'1 per cento delle imprese partecipate, lo 0,8 per cento dei dipendenti e l'1,6 per cento del fatturato.

8. Si veda il successivo par. 2.2.



Tabella 3.3 – Imprese estere partecipate da imprese italiane, per area geografica e principali nazioni, al 31 dicembre 2015

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.		Totale	
	N.	%			N.	%
Paesi UE-15	9.350	33,3	2.401		11.751	32,9
Austria	419	1,5	84		503	1,4
Belgio	304	1,1	88		392	1,1
Francia	2.033	7,2	518		2.551	7,1
Germania	1.842	6,6	386		2.228	6,2
Grecia	176	0,6	101		277	0,8
Paesi Bassi	375	1,3	95		470	1,3
Portogallo	312	1,1	94		406	1,1
Regno Unito	1.650	5,9	341		1.991	5,6
Spagna	1.688	6,0	563		2.251	6,3
Altri paesi UE-28	4.564	16,2	1.432		5.996	16,8
Bulgaria	311	1,1	76		387	1,1
Croazia	373	1,3	89		462	1,3
Polonia	744	2,6	188		932	2,6
Repubblica Ceca	332	1,2	122		454	1,3
Romania	1.758	6,3	595		2.353	6,6
Slovacchia	293	1,0	103		396	1,1
Slovenia	198	0,7	70		268	0,8
Ungheria	367	1,3	89		456	1,3
Altri paesi Europa centro-orientale	1.942	6,9	598		2.540	7,1
Federazione Russa	571	2,0	177		748	2,1
Serbia	370	1,3	88		458	1,3
Turchia	336	1,2	114		450	1,3
Altri paesi europei	1.020	3,6	314		1.334	3,7
Svizzera	842	3,0	257		1.099	3,1
Africa settentrionale	747	2,7	412		1.159	3,2
Tunisia	351	1,2	159		510	1,4
Altri paesi africani	606	2,2	205		811	2,3
Repubblica Sudafricana	224	0,8	56		280	0,8
America settentrionale	3.245	11,5	437		3.682	10,3
Canada	310	1,1	49		359	1,0
Stati Uniti d'America	2.935	10,4	388		3.323	9,3
America centrale e meridionale	2.639	9,4	650		3.289	9,2
Argentina	321	1,1	124		445	1,2
Brasile	1.190	4,2	237		1.427	4,0
Messico	408	1,5	79		487	1,4
Medio Oriente	349	1,2	215		564	1,6
Arabia Saudita	44	0,2	28		72	0,2
Emirati Arabi Uniti	171	0,6	82		253	0,7
Asia centrale	670	2,4	252		922	2,6
India	538	1,9	204		742	2,1
Asia orientale	2.675	9,5	606		3.281	9,2
Cina	1.379	4,9	319		1.698	4,8
Giappone	212	0,8	47		259	0,7
Hong Kong	374	1,3	64		438	1,2
Singapore	226	0,8	31		257	0,7
Oceania	299	1,1	56		355	1,0
Australia	260	0,9	46		306	0,9
Totale	28.106	100,0	7.578		35.684	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Tabella 3.4 – Dipendenti delle imprese estere partecipate da imprese italiane, per area geografica e principali nazioni, al 31 dicembre 2015

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.		Totale	
	N.	%			N.	%
Paesi UE-15	329.197	24,5	92.045		421.242	25,4
Austria	9.268	0,7	637		9.905	0,6
Belgio	10.632	0,8	3.300		13.932	0,8
Francia	71.784	5,3	37.325		109.109	6,6
Germania	74.229	5,5	13.874		88.103	5,3
Grecia	3.756	0,3	1.969		5.725	0,3
Paesi Bassi	10.478	0,8	466		10.944	0,7
Portogallo	8.319	0,6	1.759		10.078	0,6
Regno Unito	64.518	4,8	9.847		74.365	4,5
Spagna	56.940	4,2	18.802		75.742	4,6
Altri paesi UE-28	219.714	16,4	35.350		255.064	15,4
Bulgaria	12.152	0,9	1.873		14.025	0,8
Croazia	11.555	0,9	1.868		13.423	0,8
Polonia	50.883	3,8	6.045		56.928	3,4
Repubblica Ceca	24.799	1,8	2.956		27.755	1,7
Romania	83.202	6,2	13.315		96.517	5,8
Slovacchia	18.667	1,4	1.785		20.452	1,2
Slovenia	4.890	0,4	970		5.860	0,4
Ungheria	11.190	0,8	4.403		15.593	0,9
Altri paesi Europa centro-orientale	101.190	7,5	32.388		133.578	8,0
Federazione Russa	49.258	3,7	8.405		57.663	3,5
Serbia	17.273	1,3	1.759		19.032	1,1
Turchia	10.385	0,8	14.724		25.109	1,5
Altri paesi europei	15.724	1,2	4.540		20.264	1,2
Svizzera	11.081	0,8	2.871		13.952	0,8
Africa settentrionale	21.058	1,6	21.944		43.002	2,6
Tunisia	12.742	0,9	3.081		15.823	1,0
Altri paesi africani	25.876	1,9	9.216		35.092	2,1
Repubblica Sudafricana	6.618	0,5	1.238		7.856	0,5
America settentrionale	193.600	14,4	9.743		203.343	12,2
Canada	25.123	1,9	502		25.625	1,5
Stati Uniti d'America	168.477	12,5	9.241		177.718	10,7
America Latina	250.890	18,7	39.794		290.684	17,5
Argentina	38.289	2,9	3.753		42.042	2,5
Brasile	141.526	10,5	12.125		153.651	9,3
Messico	48.608	3,6	3.716		52.324	3,2
Medio Oriente	11.320	0,8	1.021		12.341	0,7
Arabia Saudita	8.498	0,6	72		8.570	0,5
Emirati Arabi Uniti	703	0,1	276		979	0,1
Asia centrale	24.498	1,8	12.486		36.984	2,2
India	18.218	1,4	7.618		25.836	1,6
Asia orientale	138.157	10,3	57.514		195.671	11,8
Cina	108.158	8,1	41.576		149.734	9,0
Giappone	5.327	0,4	548		5.875	0,4
Hong Kong	5.849	0,4	1.959		7.808	0,5
Singapore	4.146	0,3	4.305		8.451	0,5
Oceania	11.972	0,9	746		12.718	0,8
Australia	11.031	0,8	555		11.586	0,7
Totale	1.343.196	100,0	316.787		1.659.983	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



Tabella 3.5 – Fatturato delle imprese estere partecipate da imprese italiane, per area geografica e principali nazioni, al 31 dicembre 2015

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.		Totale	
	Milioni di euro	%	Milioni di euro		Milioni di euro	%
Paesi UE-15	171.284	39,3	39.193		210.477	40,4
Austria	5.551	1,3	261		5.811	1,1
Belgio	6.009	1,4	646		6.655	1,3
Francia	33.743	7,7	12.485		46.227	8,9
Germania	35.752	8,2	14.157		49.909	9,6
Grecia	1.162	0,3	678		1.840	0,4
Paesi Bassi	3.347	0,8	500		3.848	0,7
Portogallo	3.798	0,9	670		4.468	0,9
Regno Unito	22.235	5,1	2.539		24.774	4,8
Spagna	44.298	10,2	5.938		50.236	9,6
Altri paesi UE-28	33.764	7,7	4.347		38.111	7,3
Bulgaria	713	0,2	120		833	0,2
Croazia	1.220	0,3	165		1.385	0,3
Polonia	12.310	2,8	884		13.193	2,5
Repubblica Ceca	3.911	0,9	410		4.322	0,8
Romania	6.090	1,4	1.071		7.161	1,4
Slovacchia	4.603	1,1	195		4.798	0,9
Slovenia	1.139	0,3	220		1.359	0,3
Ungheria	3.123	0,7	448		3.571	0,7
Altri paesi Europa centro-orientale	12.782	2,9	8.134		20.916	4,0
Federazione Russa	4.939	1,1	2.433		7.372	1,4
Serbia	2.042	0,5	244		2.286	0,4
Turchia	4.334	1,0	5.027		9.361	1,8
Altri paesi europei	10.220	2,3	2.018		12.238	2,3
Svizzera	6.848	1,6	1.738		8.586	1,6
Africa settentrionale	9.518	2,2	2.290		11.808	2,3
Tunisia	593	0,1	134		727	0,1
Altri paesi africani	16.733	3,8	1.254		17.988	3,5
Repubblica Sudafricana	13.591	3,1	128		13.719	2,6
America settentrionale	91.020	20,9	3.655		94.674	18,2
Canada	3.235	0,7	99		3.335	0,6
Stati Uniti d'America	87.784	20,1	3.555		91.340	17,5
America centrale e meridionale	48.426	11,1	5.789		54.215	10,4
Argentina	6.760	1,5	2.506		9.266	1,8
Brasile	20.547	4,7	1.874		22.421	4,3
Messico	9.698	2,2	158		9.856	1,9
Medio Oriente	4.727	1,1	227		4.953	1,0
Arabia Saudita	2.961	0,7	14		2.975	0,6
Emirati Arabi Uniti	125	0,0	61		186	0,0
Asia centrale	5.016	1,2	3.253		8.270	1,6
India	3.675	0,8	1.660		5.335	1,0
Asia orientale	26.201	6,0	12.610		38.811	7,5
Cina	16.481	3,8	5.453		21.934	4,2
Giappone	2.304	0,5	897		3.200	0,6
Hong Kong	2.155	0,5	147		2.302	0,4
Singapore	1.356	0,3	3.217		4.573	0,9
Oceania	6.498	1,5	1.920		8.418	1,6
Australia	6.238	1,4	1.910		8.147	1,6
Totale	436.189	100,0	84.690		520.879	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



Le partecipazioni censite dalla banca dati interessano a fine 2015 un totale di 181 paesi nei cinque continenti. Una quota rilevante degli investimenti concerne un numero ristretto di paesi (i primi dieci ospitano da soli più del 62 per cento di tutti i dipendenti delle partecipate estere), ma la concentrazione si sta riducendo nel tempo.

Gli Stati Uniti si confermano il paese con il maggior numero di dipendenti nelle imprese a partecipazione italiana (oltre 177.700), seguiti dal Brasile (oltre 153.600) e dalla Cina (poco meno di 150mila); al quarto posto il primo paese europeo, la Francia, che aveva guidato la graduatoria fino al 2008 (poco più di 109mila dipendenti) e al quinto la Romania, con circa 96.500. Completano la graduatoria dei primi dieci paesi Germania (88.100), Spagna (75.700), Regno Unito (74.400), Federazione Russa (57.700) e Polonia (56.900). Altri 18 paesi contano almeno 10mila dipendenti in imprese a partecipazione italiana: Messico, Argentina, Repubblica Ceca, India, Canada, Turchia, Slovacchia, Serbia, Tunisia, Ungheria, Panama, Bulgaria, Belgio, Croazia, Australia, Paesi Bassi e Portogallo.

A completamento di questo quadro d'insieme, la tab. 3.6 evidenzia la ripartizione dei dipendenti delle imprese partecipate da IMN italiane per area geografica e per macro-settori di attività. Emergono alcune specificità:

- i paesi UE-15 ospitano nel loro insieme oltre un terzo dei dipendenti delle partecipate estere del settore estrattivo,⁹ del commercio all'ingrosso e al dettaglio, dei servizi logistici e di trasporto e degli altri servizi alle imprese; la quota sale fino a sfiorare il 60 per cento del totale per i servizi di alloggio e ristorazione;
- nei paesi UE-28 assumono particolare rilievo le attività manifatturiere, che pesano per oltre i due terzi dei dipendenti totali delle imprese a partecipazione italiana; incidenze significativamente superiori alla media si riscontrano anche per le attività agricole e per servizi logistici e di trasporto;
- negli altri paesi dell'Europa centro-orientale si conferma l'importanza delle attività manifatturiere, cui si affiancano anche attività commerciali di un certo rilievo, mentre è modesta (come nei paesi UE-28) la presenza nei servizi;
- nei paesi africani affacciati al Mediterraneo assumono rilievo le attività industriali (estrattive, ma anche manifatturiere, in particolare in Tunisia e Marocco), mentre nell'Africa subsahariana cresce significativamente, a fianco delle attività estrattive, il peso delle costruzioni e, in minor misura, dei servizi logistici e di trasporto;
- in America settentrionale hanno incidenza superiore alla media le attività manifatturiere (grazie soprattutto alla recente espansione del gruppo FCA) e commerciali, mentre nei settori terziari si segnalano i servizi di alloggio e ristorazione e gli altri servizi, grazie alle attività rispettivamente dei gruppi Autogrill e De Agostini;
- in America centrale e meridionale si registra un'importanza relativa assai elevata per le attività agricole e i servizi di informazione e comunicazione; ben superiore alla media è anche il peso delle costruzioni e delle *utilities*, mentre è sceso rispetto al passato quello delle attività manifatturiere;
- in Medio Oriente è rilevante il ruolo delle attività estrattive, delle costruzioni, delle attività commerciali e degli altri servizi alle imprese (ingegneria), a fronte di una limitata consistenza delle attività manifatturiere;

9. Pesa peraltro su tale dato una partecipazione di minoranza in un'impresa di grandi dimensioni, oltre ad alcune imprese *offshore* del gruppo ENI, le cui attività si svolgono in realtà in altre aree geografiche.



- nel resto dell'Asia è di nuovo più elevato della media il peso delle attività manifatturiere, che supera i tre quarti del totale in Estremo oriente; in Oceania prevalgono invece nettamente le attività commerciali.

Tabella 3.6 – Ripartizione dei dipendenti delle imprese estere a partecipazione italiana per aree geografiche e settori, al 31 dicembre 2015 (segue)

	Agricoltura silvicoltura e pesca	Industria estrattiva	Industria manifatturiera	Energia el., gas, acqua e rifiuti	Costruzioni	Commercio all'ingrosso e al dettaglio
<i>Dipendenti delle imprese partecipate (migliaia)</i>						
Paesi UE-15	0,4	18,6	184,7	16,2	8,6	94,0
Altri paesi UE-28	2,3	0,4	171,3	10,7	6,1	24,8
Altri paesi Europa centro-orientale	0,3	2,0	74,1	9,4	1,5	35,2
Altri paesi europei	0,0	0,7	5,8	0,2	1,7	5,5
Africa settentrionale	0,1	11,6	22,8	0,3	1,7	2,8
Altri paesi africani	0,2	5,5	11,3	1,2	9,6	2,0
America settentrionale	0,1	1,2	148,6	1,6	1,6	29,3
America centrale e meridionale	5,6	5,4	119,7	15,1	26,4	32,2
Medio Oriente	0,0	4,0	1,7	0,0	2,2	2,2
Asia Centrale	0,0	3,8	23,3	1,6	2,5	4,0
Estremo Oriente	0,0	0,8	153,9	0,0	1,7	32,2
Oceania	0,0	0,2	2,6	0,0	0,2	8,4
Totale	9,0	54,1	919,8	56,4	63,9	272,5
<i>Ripartizione settoriale</i>						
Paesi UE-15	0,1	4,4	43,8	3,8	2,0	22,3
Altri paesi UE-28	0,9	0,1	67,2	4,2	2,4	9,7
Altri paesi Europa centro-orientale	0,2	1,5	55,4	7,0	1,1	26,3
Altri paesi europei	0,0	3,3	28,8	0,8	8,5	27,1
Africa settentrionale	0,3	27,0	52,9	0,7	4,0	6,4
Altri paesi africani	0,5	15,6	32,2	3,4	27,4	5,8
America settentrionale	0,0	0,6	73,1	0,8	0,8	14,4
America centrale e meridionale	1,9	1,9	41,2	5,2	9,1	11,1
Medio Oriente	0,0	32,3	13,8	0,1	18,1	17,5
Asia Centrale	0,0	10,2	63,1	4,5	6,7	10,7
Estremo Oriente	0,0	0,4	78,7	0,0	0,9	16,5
Oceania	0,2	1,6	20,5	0,0	1,9	66,0
Totale	0,5	3,3	55,4	3,4	3,9	16,4
<i>Ripartizione geografica</i>						
Paesi UE-15	4,5	34,4	20,1	28,7	13,4	34,5
Altri paesi UE-28	25,6	0,7	18,6	19,0	9,5	9,1
Altri paesi Europa centro-orientale	3,5	3,7	8,1	16,7	2,4	12,9
Altri paesi europei	0,0	1,2	0,6	0,3	2,7	2,0
Africa settentrionale	1,3	21,4	2,5	0,5	2,7	1,0
Altri paesi africani	1,9	10,1	1,2	2,1	15,0	0,7
America settentrionale	0,7	2,2	16,2	2,9	2,4	10,7
America centrale e meridionale	62,1	10,0	13,0	26,8	41,3	11,8
Medio Oriente	0,0	7,4	0,2	0,0	3,5	0,8
Asia Centrale	0,1	7,0	2,5	2,9	3,9	1,5
Estremo Oriente	0,1	1,5	16,7	0,0	2,7	11,8
Oceania	0,3	0,4	0,3	0,0	0,4	3,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



(segue) Tabella 3.6 – **Ripartizione dei dipendenti delle imprese estere a partecipazione italiana per aree geografiche e settori, al 31 dicembre 2015**

	Servizi logistici e di trasporto	Servizi di alloggio e ristorazione	Servizi di informazione e comunicaz.	Altri servizi alle imprese	Istruzione, sanità, altri servizi	Totale
<i>Dipendenti delle imprese partecipate (migliaia)</i>						
Paesi UE-15	17,3	18,8	21,5	37,5	3,7	421,2
Altri paesi UE-28	10,3	5,6	3,4	18,8	1,3	255,1
Altri paesi Europa centro-orientale	1,6	0,4	4,8	3,4	1,0	133,6
Altri paesi europei	0,9	0,5	1,0	3,6	0,3	20,3
Africa settentrionale	0,3	0,1	0,4	2,6	0,3	43,0
Altri paesi africani	4,0	0,2	0,0	1,1	0,0	35,1
America settentrionale	2,0	4,9	1,9	5,6	6,6	203,3
America centrale e meridionale	6,7	0,4	51,9	25,0	2,2	290,7
Medio Oriente	0,1	0,0	0,3	1,8	0,0	12,3
Asia Centrale	0,1	0,0	0,2	1,4	0,1	37,0
Estremo Oriente	2,5	0,2	1,0	3,1	0,1	195,7
Oceania	0,3	0,1	0,2	0,2	0,3	12,7
Totale	46,2	31,3	86,7	104,0	15,9	1.660,0
<i>Ripartizione settoriale</i>						
Paesi UE-15	4,1	4,5	5,1	8,9	0,9	100,0
Altri paesi UE-28	4,0	2,2	1,4	7,4	0,5	100,0
Altri paesi Europa centro-orientale	1,2	0,3	3,6	2,5	0,8	100,0
Altri paesi europei	4,6	2,7	4,8	17,9	1,4	100,0
Africa settentrionale	0,7	0,2	1,0	6,1	0,7	100,0
Altri paesi africani	11,3	0,7	0,1	3,0	0,1	100,0
America settentrionale	1,0	2,4	0,9	2,8	3,2	100,0
America centrale e meridionale	2,3	0,1	17,9	8,6	0,7	100,0
Medio Oriente	0,5	0,3	2,7	14,7	0,0	100,0
Asia Centrale	0,3	0,0	0,5	3,7	0,2	100,0
Estremo Oriente	1,3	0,1	0,5	1,6	0,1	100,0
Oceania	2,7	0,9	1,8	1,8	2,6	100,0
Totale	2,8	1,9	5,2	6,3	1,0	100,0
<i>Ripartizione geografica</i>						
Paesi UE-15	37,5	59,9	24,8	36,0	23,3	25,4
Altri paesi UE-28	22,3	18,0	4,0	18,1	7,9	15,4
Altri paesi Europa centro-orientale	3,4	1,2	5,5	3,2	6,4	8,0
Altri paesi europei	2,0	1,7	1,1	3,5	1,8	1,2
Africa settentrionale	0,7	0,3	0,5	2,5	1,8	2,6
Altri paesi africani	8,6	0,7	0,0	1,0	0,1	2,1
America settentrionale	4,4	15,6	2,2	5,4	41,5	12,2
America centrale e meridionale	14,5	1,3	59,9	24,0	13,7	17,5
Medio Oriente	0,1	0,1	0,4	1,7	0,0	0,7
Asia Centrale	0,2	0,1	0,2	1,3	0,5	2,2
Estremo Oriente	5,4	0,7	1,1	3,0	0,9	11,8
Oceania	0,7	0,4	0,3	0,2	2,1	0,8
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



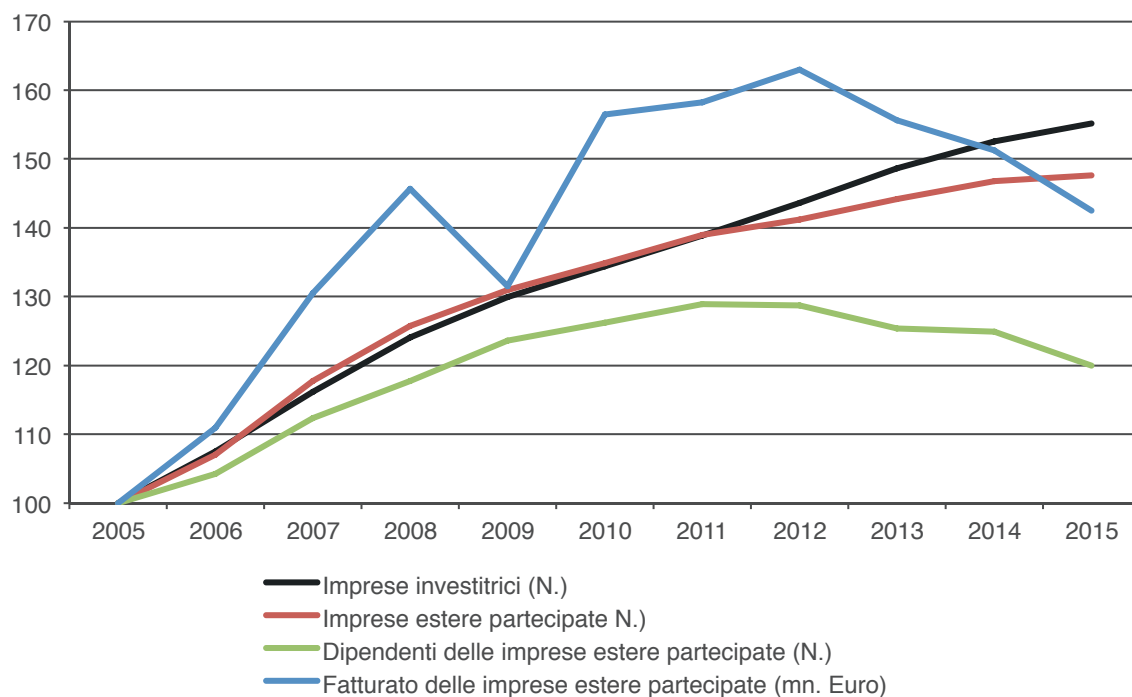
2. L'evoluzione nel tempo

Le figg. 3.1 e 3.2 illustrano la dinamica aggregata delle partecipazioni all'estero nell'ultimo decennio, per il totale delle partecipazioni (fig. 3.1) e per le sole partecipazioni di controllo (fig. 3.2), consentendo di delineare le principali tendenze di un periodo in cui le nostre imprese hanno dovuto affrontare la più forte crisi economica del dopoguerra.

Tra il 2005 e il 2015 il numero complessivo delle imprese estere partecipate dalle imprese italiane è cresciuto del 47,4 per cento, da 24.177 a 35.684 unità; il numero dei dipendenti delle imprese partecipate è aumentato del 20 per cento, da 1,38 a 1,66 milioni; il fatturato del 42,5 per cento in termini correnti, da 365,5 a 520,9 milioni di euro. Dinamiche più accentuate si registrano per gli indicatori riferiti alle sole partecipazioni di controllo: il numero dei dipendenti è cresciuto tra il 2005 e il 2015 del 31,3 per cento, da 1,02 a 1,34 milioni di unità, mentre l'incremento del fatturato realizzato dalle filiali estere è risultato pari nello stesso periodo al 59,4 per cento, da 273,7 a 436,2 miliardi di euro.

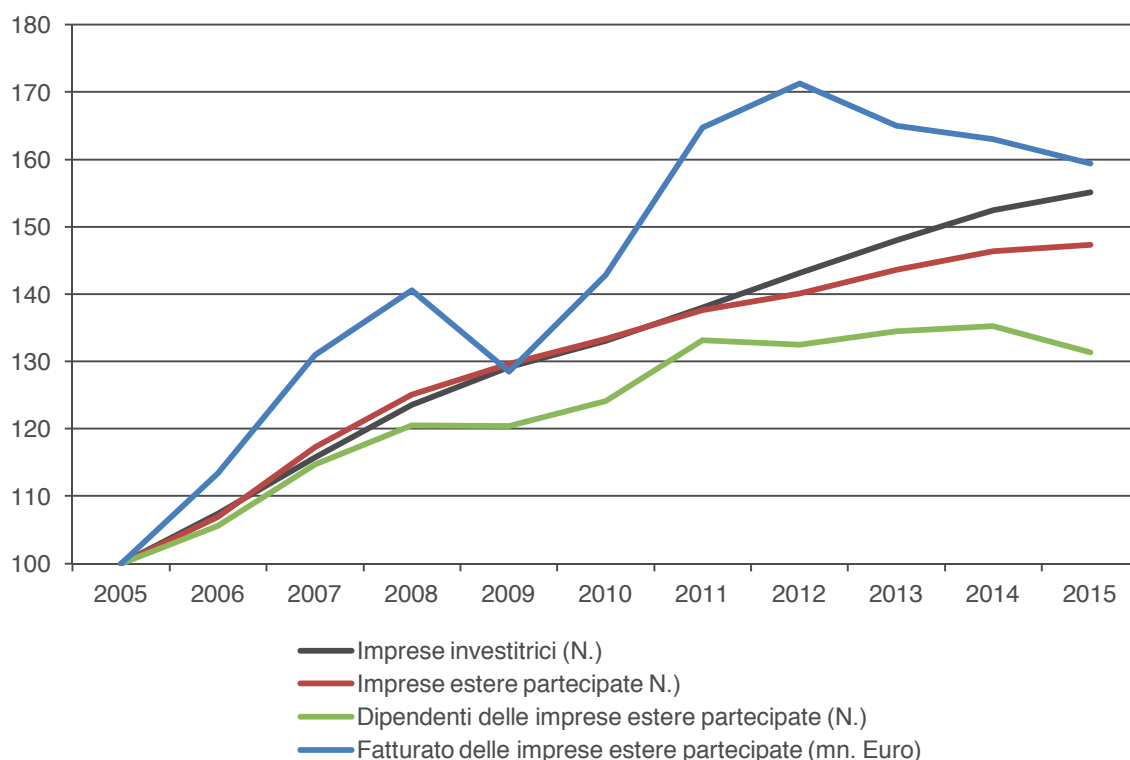
La crescita delle variabili aggregate sottende un andamento articolato e non lineare, come ben evidenziano i due grafici. La dinamica espansiva delle partecipazioni estere è stata particolarmente sostenuta negli anni immediatamente precedenti lo scoppio della crisi finanziaria, sostenuta soprattutto dalla componente di maggiore rilevanza strategica, quella delle partecipazioni di controllo.

Figura 3.1 – Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero, 2005-2015 (Numeri indice, 2005=100)



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Figura 3.2 – Evoluzione delle partecipazioni italiane di controllo all'estero, 2005-2015 (Numeri indice, 2005=100)



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Nel 2009 è evidente l'effetto della crisi globale sul fatturato aggregato delle imprese partecipate, che appare in decisa contrazione, mentre continua ad aumentare il numero dei soggetti investitori, pur se con un rallentamento nei tassi di crescita. Prosegue dunque la fase di "internazionalizzazione diffusa" avviatasi già negli anni '90, che si caratterizza per il continuo ampliamento della platea delle imprese internazionalizzate, soprattutto in virtù del crescente coinvolgimento delle PMI. Cresce anche il numero dei dipendenti delle partecipate estere, grazie all'apporto addizionale dato dalla partecipazione di FIAT in Chrysler Group. L'andamento dell'occupazione delle sole imprese controllate mostra invece una leggera contrazione, dato che gli addetti addizionali collegati alle nuove partecipazioni, per di più di piccola e media dimensione, non compensano le dimissioni e la contrazione occupazionale delle imprese già partecipate.

Nel biennio successivo (2010-2011) si registra una leggera ripresa e la consistenza dell'occupazione delle partecipate estere torna a crescere, sino a raggiungere il suo massimo storico nel 2011, quando si sfiora la soglia di 1,8 milioni di dipendenti. Aumenta invece con decisione la consistenza delle partecipazioni di controllo, per effetto dell'acquisizione da parte di Fiat della maggioranza azionaria in Chrysler Group.¹⁰

10. Si osservi come tale operazione abbia effetto solo sulla consistenza delle partecipazioni di controllo e non su quella delle partecipazioni totali, dato che Chrysler Group era già partecipato da FIAT.



A partire dal 2012 si osserva una decisa inversione di tendenza e la consistenza delle partecipazioni estere, in termini sia di numero di occupati, sia di fatturato, inizia a declinare; tale tendenza prosegue almeno fino al 2015 (le stime preliminari indicano che molto probabilmente essa troverà conferma anche nei dati consuntivi del 2016).¹¹

Tale andamento si spiega soprattutto con il venire meno nel computo delle attività italiane all'estero delle partecipazioni di alcune importanti IMN, oggetto negli ultimi anni di acquisizione da parte di gruppi esteri,¹² e con una serie di disinvestimenti di partecipazioni non di controllo di grandi dimensioni.¹³ Non sono bastati a controbilanciare questi apporti negativi né i nuovi investimenti, anche per l'assenza di *cross-border M&As* di ampio respiro,¹⁴ né la crescita organica di alcune attività estere (in particolare, le attività nordamericane del gruppo FCA).

A consuntivo, tra il 2011 e il 2015, il numero totale dei dipendenti delle imprese estere a partecipazione italiana si è ridotto di oltre 120mila unità (-7,4 per cento in termini relativi); la riduzione appare ancora più significativa in termini di fatturato (-11 per cento rispetto al 2011 e -17 per cento rispetto al 2012), in quanto su questa variabile pesano negativamente l'andamento dei tassi di cambio, con la rivalutazione dell'euro, e il calo del prezzo del petrolio, che ha determinato una brusca contrazione del fatturato del gruppo ENI. Meno pesante l'andamento delle partecipazioni di controllo, il cui saldo negativo tra il 2011 e il 2015 si limita al -1,4 per cento in relazione al numero dei dipendenti e al -5,8 per cento in termini di fatturato aggregato.

2.1. Le dinamiche settoriali

Le tabb. 3.7 e 3.8 dettagliano l'evoluzione più recente per i singoli comparti di attività, rispettivamente per tutte le partecipazioni e per le sole partecipazioni di controllo, consentendo di approfondire e qualificare l'analisi di medio periodo. L'industria manifatturiera, che storicamente è stata in parte presupposto e in parte guida del processo di crescita all'estero anche delle attività commerciali e di servizio, mostra una dinamica "raffreddata", con una crescita del numero dei dipendenti all'estero di poco superiore alla metà della media (+10,5 per cento contro +20 per cento). Tale comparto continua comunque a pesare per ben oltre la metà del totale dei dipendenti delle imprese estere partecipate (per questo motivo, l'industria manifatturiera sarà oggetto nel seguente par. 4 di uno specifico approfondimento).

11. Si rimanda alle considerazioni svolte nel par. 1 del cap. 2.

12. Tra di esse si ricordano: nel 2011, Parmalat e Bulgari; nel 2012, Edison; nel 2013, Marazzi e Loro Piana; nel 2014, Indesit Company; nel 2015, AnsaldoBreda, DelClima e Pirelli; nel 2016, Italcementi, Comdata, Ferroli e Riello; nel 2017, Brevini. Si rimanda alla tab. 2.6 per un elenco delle principali imprese italiane acquisite da gruppi esteri tra il 2014 e il primo semestre 2017; molte di queste avevano un assetto multinazionale al momento dell'acquisizione e ben tre di esse (Indesit Company, Italcementi e Pirelli) figuravano tra le dieci maggiori IMN italiane per addetti e/o fatturato all'estero. Come altrove ricordato, quando un'IMN italiana viene acquisita da un gruppo estero, le sue attività estere vengono escluse dal computo delle partecipazioni italiane all'estero, essendo tali partecipazioni ormai attribuibili alla nuova capo-gruppo.

13. La più rilevante tra queste è la partecipazione di Exor nella svizzera SGS, dismessa nel corso del 2013.

14. Si rimanda alla successiva tab. 3.11 e alla tab. 2.5 nel cap. 2, che riepilogano le operazioni di *cross-border M&A* del valore di oltre 1 miliardo di euro che hanno visto come protagoniste attive imprese italiane tra il 2005 e il 2016.

Tabella 3.7 – Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero, per comparto, 2005-2015

	2005	2010	2013	2014	2015	Var. % 2005-15
<i>Imprese estere partecipate (N.)</i>						
Agricoltura, silvicoltura e pesca	243	333	368	388	387	+ 59,3
Industria estrattiva	288	392	419	414	391	+ 35,8
Industria manifatturiera	6.623	7.981	8.274	8.341	8.242	+ 24,4
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	469	1.250	1.318	1.357	1.395	+ 197,4
Costruzioni	1.185	1.899	2.220	2.319	2.419	+ 104,1
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	10.626	13.435	14.217	14.389	14.443	+ 35,9
Trasporti e logistica	1.232	1.868	2.020	2.067	2.089	+ 69,6
Servizi di alloggio e ristorazione	366	518	561	567	581	+ 58,7
Servizi ICT e di comunicazione	1.095	1.517	1.600	1.670	1.693	+ 54,6
Altri servizi alle imprese	1.887	2.998	3.389	3.501	3.546	+ 87,9
Istruzione, sanità, altri servizi	163	409	461	486	498	+ 205,5
Totale	24.177	32.600	34.847	35.499	35.684	+ 47,6
<i>Dipendenti delle imprese estere partecipate (migliaia)</i>						
Agricoltura, silvicoltura e pesca	5,9	7,1	7,3	8,9	9,0	+ 52,6
Industria estrattiva	36,4	50,6	53,5	55,9	54,1	+ 48,5
Industria manifatturiera	832,7	980,1	991,3	976,8	919,8	+ 10,5
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	15,5	64,7	58,9	57,8	56,4	+ 263,7
Costruzioni	45,4	63,3	65,0	63,8	63,9	+ 40,9
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	216,3	281,5	284,0	285,1	272,5	+ 26,0
Trasporti e logistica	31,3	45,4	46,2	46,6	46,2	+ 47,7
Servizi di alloggio e ristorazione	30,7	35,0	34,8	31,1	31,3	+ 2,0
Servizi ICT e di comunicazione	78,7	84,3	77,0	83,2	86,7	+ 10,1
Altri servizi alle imprese	87,9	120,8	101,6	104,0	104,0	+ 18,4
Istruzione, sanità, altri servizi	2,8	14,3	14,9	15,6	15,9	+ 459,4
Totale	1.383,7	1.747,0	1.734,5	1.728,7	1.660,0	+ 20,0
<i>Fatturato delle imprese estere partecipate (miliardi di euro)</i>						
Agricoltura, silvicoltura e pesca	0,4	0,5	0,5	0,7	0,7	+ 101,2
Industria estrattiva	29,5	45,9	36,8	32,9	27,1	-8,1
Industria manifatturiera	163,8	252,7	261,0	269,0	240,7	+ 47,0
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	10,5	66,9	66,3	61,1	61,8	+ 487,2
Costruzioni	6,7	8,0	9,7	10,7	9,9	+ 47,3
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	113,6	128,2	129,4	122,1	127,1	+ 11,8
Trasporti e logistica	10,2	22,6	23,2	15,2	14,3	+ 40,2
Servizi di alloggio e ristorazione	2,2	2,4	2,6	2,6	2,7	+ 21,8
Servizi ICT e di comunicazione	14,6	22,1	19,6	18,5	16,0	+ 9,4
Altri servizi alle imprese	13,5	18,4	15,5	15,8	16,7	+ 23,1
Istruzione, sanità, altri servizi	0,5	3,9	4,1	4,1	4,0	+ 748,7
Totale	365,5	571,8	568,7	552,9	520,9	+ 42,5

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

La dinamica di lungo periodo degli altri settori, e in particolare dei servizi, è stata invece più sostenuta, con alcuni importanti cambiamenti di rotta rispetto al passato. Tra il 2005 e il 2015, la crescita del numero di dipendenti delle imprese partecipate all'estero risulta pari a +273,3 per cento per le *utilities* (produzione e distribuzione di energia elettrica, gas, acqua; raccolta e trattamento dei rifiuti), +122,4 per cento per i servizi ICT e di comunicazione, +115,6 per cento per gli altri servizi professionali, +57,6 per cento per la logistica e i trasporti.



Tabella 3.8 – Evoluzione delle partecipazioni di controllo italiane all'estero, per comparto, 2005-2015

	2005	2010	2013	2014	2015	Var. % 2005-15
<i>Imprese estere controllate (N.)</i>						
Agricoltura, silvicoltura e pesca	179	239	266	273	274	+ 53,1
Industria estrattiva	203	274	296	290	281	+ 38,4
Industria manifatturiera	5.134	6.181	6.452	6.517	6.462	+ 25,9
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	332	852	954	996	1.076	+ 224,1
Costruzioni	771	1.226	1.431	1.507	1.569	+ 103,5
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	8.911	11.185	11.812	11.958	11.981	+ 34,5
Trasporti e logistica	939	1.401	1.519	1.549	1.562	+ 66,3
Servizi di alloggio e ristorazione	294	400	429	437	449	+ 52,7
Servizi ICT e di comunicazione	839	1.191	1.269	1.329	1.347	+ 60,5
Altri servizi alle imprese	1.350	2.162	2.582	2.673	2.708	+ 100,6
Istruzione, sanità, altri servizi	122	328	372	388	397	+ 225,4
Totale	19.074	25.439	27.382	27.917	28.106	+ 47,4
<i>Dipendenti delle imprese estere controllate (migliaia)</i>						
Agricoltura, silvicoltura e pesca	4,1	5,2	5,3	6,6	6,8	+ 64,0
Industria estrattiva	14,4	22,6	25,3	23,8	23,7	+ 64,7
Industria manifatturiera	642,2	702,3	776,6	773,8	743,6	+ 15,8
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	11,9	52,4	46,6	45,9	44,5	+ 273,3
Costruzioni	35,7	39,0	39,2	38,5	38,1	+ 6,8
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	186,1	236,2	250,1	251,1	239,0	+ 28,4
Trasporti e logistica	24,2	36,4	38,7	38,6	38,1	+ 57,6
Servizi di alloggio e ristorazione	25,6	31,3	30,8	27,3	27,5	+ 7,5
Servizi ICT e di comunicazione	33,9	66,1	64,2	70,6	75,5	+ 122,4
Altri servizi alle imprese	42,4	64,6	84,6	91,9	91,5	+ 115,6
Istruzione, sanità, altri servizi	2,1	13,5	14,1	14,7	14,9	+ 591,5
Totale	1.022,7	1.269,6	1.375,5	1.382,9	1.343,2	+ 31,3
<i>Fatturato delle imprese estere controllate (miliardi di euro)</i>						
Agricoltura, silvicoltura e pesca	0,3	0,4	0,4	0,6	0,6	+ 102,9
Industria estrattiva	24,6	31,0	30,4	26,1	20,4	-17,0
Industria manifatturiera	112,6	139,5	197,3	213,5	205,6	+ 82,6
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	5,1	53,7	52,9	48,7	50,1	+ 885,7
Costruzioni	5,1	6,1	7,1	8,1	7,6	+ 48,9
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	100,5	109,7	111,6	105,0	109,9	+ 9,3
Trasporti e logistica	6,6	16,8	19,6	11,4	10,6	+ 59,9
Servizi di alloggio e ristorazione	1,4	2,1	2,1	2,0	2,1	+ 49,0
Servizi ICT e di comunicazione	8,9	17,0	15,1	15,1	13,0	+ 45,4
Altri servizi alle imprese	8,2	10,7	11,2	11,7	12,4	+ 50,2
Istruzione, sanità, altri servizi	0,3	3,8	3,9	3,9	3,9	+ 1196,2
Totale	273,7	390,8	451,6	446,0	436,2	+ 59,4

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Il tasso di crescita più elevato si registra peraltro per istruzione, sanità e altri servizi sociali e personali (+591,5 per cento i dipendenti delle imprese partecipate tra il 2005 e il 2015). Tale incremento segnala l'avvio del processo di internazionalizzazione delle imprese italiane del settore, a partire da livelli quasi nulli e ancora oggi alquanto modesti (in tutto meno di 15mila dipendenti in circa 400 imprese partecipate).

2.2. Le dinamiche geografiche

Le tabb. 3.9 e 3.10 illustrano l'evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero nel periodo 2005-2015, per le diverse aree geografiche, con riferimento sia all'insieme delle iniziative, sia alle sole partecipazioni di controllo.

In generale, si osserva una crescita sostenuta del numero di iniziative in Asia, in Africa e nei paesi non-UE dell'Europa centro-orientale, con più del raddoppio delle imprese a partecipazione italiana. Una dinamica sostenuta di crescita si registra anche nelle Americhe, con incrementi delle presenze superiori al 50 per cento sia in America settentrionale, sia in America centrale e meridionale, mentre l'incremento del numero di partecipazioni risulta dimezzato rispetto alla media nei paesi UE-15, ovvero nell'area di più tradizionale insediamento delle imprese italiane.

Considerando il numero di dipendenti delle imprese partecipate (tab. 3.9), negli ultimi dieci anni l'espansione maggiore si è avuta nelle Americhe (+85,2 per cento in America settentrionale, +50,5 per cento in America centrale e meridionale) e in Asia (+57,6 per cento in Medio Oriente, +40,9 per cento in Asia centrale e +33,1 per cento nell'Estremo Oriente). È continuata a crescere anche la consistenza delle partecipate italiane nei paesi non-UE dell'Europa centro-orientale (+34,6 per cento), destinazione di rilievo nelle strategie di internazionalizzazione delle imprese minori. Si registra invece una riduzione dei dipendenti delle imprese a partecipazione italiana nei paesi UE-15 (-8,7 per cento) e in Oceania (-7,1 per cento), mentre modesta è la crescita della presenza negli altri paesi dell'Europa occidentale (+7,2 per cento) e in Africa (Africa settentrionale +6,9 per cento, altri paesi africani +1,2 per cento). Merita di essere enfatizzata la forte crescita degli investimenti italiani nel Nuovo Continente, dopo la contrazione registrata nei primi anni del nuovo millennio principalmente a causa di alcuni disinvestimenti da parte di grandi imprese (Montedison in America settentrionale, Telecom Italia in America centrale e meridionale e Parmalat in entrambe le aree). A partire dal 2006 si registra una netta inversione di tendenza, in particolare in America settentrionale, area dove in precedenza la presenza italiana si attestava su valori modesti. Un contributo fondamentale è venuto dall'operazione FIAT-Chrysler, che ha determinato una forte crescita della presenza industriale italiana negli Stati Uniti, in Canada e in Messico; ma il fenomeno assume valenza più generale, con un'accelerazione favorita nella seconda metà dello scorso decennio dall'andamento dei tassi di cambio. Tra le altre imprese italiane autrici di investimenti di rilievo vanno ricordate Finmeccanica (ora Leonardo), Luxottica, ENI e Tenaris, cui si sono affiancate numerose imprese di media taglia, in un ampio spettro di attività manifatturiere.

Con riferimento ai principali Paesi emergenti, al di là degli aspetti quantitativi, si sottolinea la crescita dello spessore strategico delle iniziative intraprese, per lo più *greenfield*. Ad esempio, i principali investimenti realizzati dalle imprese italiane in Cina, in passato concentrati nelle attività manifatturiere e talvolta di carattere prettamente *cost-saving*, sono stati negli ultimi anni principalmente finalizzati alla conquista e al presidio del mercato locale e di quelli adiacenti del Sud-est asiatico. Si segnala inoltre un'inedita crescita in queste aree del numero di iniziative nei servizi, anche in settori fino a poco tempo fa chiusi agli IDE, a opera per lo più di imprese di medie e medio-grandi dimensioni, soprattutto attraverso partecipazioni di minoranza e joint venture con operatori locali.



Tabella 3.9 – Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero, per area geografica, 2005-2015

	2005	2010	2013	2014	2015	Var. % 2005-15
<i>Imprese estere partecipate (N.)</i>						
Paesi UE-15	9.638	12.003	11.812	11.887	11.751	+ 21,9
Altri paesi UE-28	4.040	5.543	5.963	6.015	5.996	+ 48,4
Altri paesi Europa centro-orientale	1.279	2.074	2.412	2.509	2.540	+ 98,6
Altri paesi europei	875	1.136	1.274	1.293	1.334	+ 52,5
Africa settentrionale	597	936	1.102	1.149	1.159	+ 94,1
Altri paesi africani	386	575	706	768	811	+ 110,1
America settentrionale	2.390	3.202	3.534	3.635	3.682	+ 54,1
America centrale e meridionale	2.089	2.809	3.154	3.213	3.289	+ 57,4
Medio Oriente	216	425	500	539	564	+ 161,1
Asia Centrale	370	734	892	906	922	+ 149,2
Estremo Oriente	2.012	2.826	3.144	3.226	3.281	+ 63,1
Oceania	285	337	354	359	355	+ 24,6
Totale	24.177	32.600	34.847	35.499	35.684	+ 47,6
<i>Dipendenti delle imprese estere partecipate (migliaia)</i>						
Paesi UE-15	461,3	500,9	468,8	458,8	421,2	- 8,7
Altri paesi UE-28	231,7	260,9	255,5	260,4	255,1	+ 10,1
Altri paesi Europa centro-orientale	99,2	131,4	144,4	137,2	133,6	+ 34,7
Altri paesi europei	18,9	21,8	22,6	20,3	20,3	+ 7,4
Africa settentrionale	40,2	48,7	49,0	49,0	43,0	+ 7,0
Altri paesi africani	34,7	38,1	38,4	37,8	35,1	+ 1,2
America settentrionale	109,8	205,5	199,0	204,4	203,3	+ 85,2
America centrale e meridionale	193,1	271,5	288,4	292,4	290,7	+ 50,5
Medio Oriente	7,8	11,0	12,2	12,3	12,3	+ 57,7
Asia Centrale	26,2	36,6	40,3	37,5	37,0	+ 41,2
Estremo Oriente	147,0	207,8	202,0	204,8	195,7	+ 33,1
Oceania	13,7	12,9	13,8	13,9	12,7	- 7,3
Totale	1.383,7	1.747,0	1.734,5	1.728,7	1.660,0	+ 20,0
<i>Fatturato delle imprese estere partecipate (miliardi di euro)</i>						
Paesi UE-15	214,3	261,7	266,8	236,5	210,5	- 1,8
Altri paesi UE-28	23,7	37,2	41,1	40,7	38,1	+ 60,8
Altri paesi Europa centro-orientale	10,1	18,9	25,0	22,2	20,9	+ 106,9
Altri paesi europei	14,4	15,8	13,6	13,3	12,2	- 15,3
Africa settentrionale	9,7	23,9	15,4	16,5	11,8	+ 21,6
Altri paesi africani	7,2	13,6	8,6	8,5	18,0	+ 150,0
America settentrionale	20,8	70,3	79,4	94,1	94,7	+ 355,3
America centrale e meridionale	24,4	67,6	57,2	55,4	54,2	+ 122,1
Medio Oriente	3,5	3,9	4,7	4,7	5,0	+ 42,9
Asia Centrale	6,7	12,4	10,2	9,0	8,3	+ 23,9
Estremo Oriente	23,8	36,7	37,3	42,3	38,8	+ 63,0
Oceania	6,9	9,8	9,5	9,6	8,4	+ 21,7
Totale	365,5	571,8	568,7	552,9	520,9	+ 42,5

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Tabella 3.10 – Evoluzione delle partecipazioni italiane di controllo all'estero, per area geografica, 2005-2015

	2005	2010	2013	2014	2015	Var. % 2005-15
<i>Imprese estere controllate (N.)</i>						
Paesi UE-15	7.792	9.451	9.363	9.438	9.350	+ 20,0
Altri paesi UE-28	3.096	4.224	4.548	4.574	4.564	+ 47,4
Altri paesi Europa centro-orientale	917	1.556	1.843	1.917	1.942	+ 111,8
Altri paesi europei	640	839	953	976	1.020	+ 59,4
Africa settentrionale	386	617	713	743	747	+ 93,5
Altri paesi africani	281	413	517	576	606	+ 115,7
America settentrionale	2.121	2.834	3.125	3.210	3.245	+ 53,0
America centrale e meridionale	1.668	2.208	2.531	2.586	2.639	+ 58,2
Medio Oriente	139	260	309	331	349	+ 151,1
Asia Centrale	239	522	648	654	670	+ 180,3
Estremo Oriente	1.557	2.237	2.537	2.610	2.675	+ 71,8
Oceania	238	278	295	302	299	+ 25,6
Totale	19.074	25.439	27.382	27.917	28.106	+47,4
<i>Dipendenti delle imprese estere controllate (migliaia)</i>						
Paesi UE-15	336,4	361,9	352,8	348,4	329,2	-2,1
Altri paesi UE-28	188,2	222,0	220,0	223,9	219,7	+16,7
Altri paesi Europa centro-orientale	71,8	96,9	108,6	104,3	101,2	+40,9
Altri paesi europei	16,3	17,9	18,2	15,9	15,7	-3,7
Africa settentrionale	26,3	27,9	28,4	27,7	21,1	-19,8
Altri paesi africani	26,0	30,1	29,2	28,6	25,9	-0,4
America settentrionale	95,0	120,0	188,2	193,6	193,6	+103,8
America centrale e meridionale	142,3	218,3	245,0	252,6	250,9	+76,3
Medio Oriente	7,0	9,9	10,6	10,6	11,3	+61,4
Asia Centrale	13,7	23,1	25,5	22,5	24,5	+78,8
Estremo Oriente	88,3	131,2	135,9	141,6	138,2	+56,5
Oceania	11,4	10,4	13,2	13,2	12,0	+5,3
Totale	1.022,7	1.269,6	1.375,6	1.382,9	1.343,3	+31,3
<i>Fatturato delle imprese estere controllate (miliardi di euro)</i>						
Paesi UE-15	155,6	196,6	199,8	177,8	171,3	+10,1
Altri paesi UE-28	18,6	32,5	36,0	35,6	33,8	+81,7
Altri paesi Europa centro-orientale	6,1	11,1	16,3	14,5	12,8	+109,8
Altri paesi europei	12,5	13,6	11,5	11,3	10,2	-18,4
Africa settentrionale	8,6	14,2	13,1	14,1	9,5	+10,5
Altri paesi africani	5,6	11,9	7,3	7,3	16,7	+198,2
America settentrionale	17,9	18,1	72,7	90,1	91,0	+408,4
America centrale e meridionale	21,0	52,3	51,4	49,3	48,4	+130,5
Medio Oriente	3,4	3,8	3,9	3,8	4,7	+38,2
Asia Centrale	5,1	9,7	7,7	6,0	5,0	-2,0
Estremo Oriente	13,2	20,4	24,9	29,1	26,2	+98,5
Oceania	6,0	6,8	7,1	7,1	6,5	+8,3
Totale	273,6	391,0	451,7	446,0	436,1	+59,4

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



3. I protagonisti

Il rinnovato interesse verso il Nord America costituisce l'aspetto più evidente di un fenomeno più ampio, ovvero il ritorno, a partire dal 2005, delle grandi imprese italiane sulla scena internazionale, dopo gli arretramenti registrati ad inizio millennio. All'attivismo delle imprese maggiori, sia tradizionali (ENI, FIAT, Finmeccanica), sia nuove nella proiezione internazionale (ENEL), si è accompagnato l'allargamento del "club delle multinazionali italiane" nel settore dei servizi (ivi inclusi i servizi immobiliari e finanziari, non censiti in REPRINT).

Il ritorno dei grandi gruppi è testimoniato dalla numerosità e qualità delle operazioni di *cross-border M&As* di grande taglia. Subito prima della crisi, per due volte in poco tempo un'impresa italiana si era resa protagonista del *deal* di maggior valore annunciato nell'anno in Europa: Unicredit nel 2005, con l'acquisizione del gruppo bancario tedesco HVB; ENEL nel 2007, con l'OPA sulla spagnola Endesa. In quest'ultimo anno, ben sedici operazioni di *cross-border M&As* realizzate da imprese italiane hanno comportato investimenti per oltre un miliardo di euro e sei di esse hanno superato la soglia dei due miliardi. Anche nel 2008 e nel 2009, pur a fronte della negativa evoluzione dello scenario economico internazionale, non mancano operazioni di rilievo, come l'acquisizione della statunitense DRS Technologies da parte di Finmeccanica e l'accordo tra FIAT e Chrysler. Dopo un 2010 senza iniziative significative, nel 2011 FIAT conquista il controllo di Chrysler, mentre Prysmian raggiunge la leadership mondiale nel settore dei cavi con l'acquisizione dell'olandese Draka. Dopo un 2012 ancora privo di investimenti di rilievo, in piena crisi dei debiti sovrani, tra il 2013 e il 2015 Generali investe complessivamente 2,5 miliardi di euro per rilevare in due *tranche* dal partner ceco PPF Group il 49 per cento della joint venture Generali PPF Holding, uno dei principali gruppi assicurativi dell'Europa centro-orientale¹⁵. Nel frattempo, nel 2014 FIAT acquisisce dal sindacato Veba le quote residue di Chrysler Group, per un controvalore di 2,7 miliardi di euro, procedendo poi alla fusione tra le due entità nel FCA Group. Nel 2015 Gtech investe 6,4 miliardi di euro (di cui 4,7 in contanti e 1,7 con assunzione di debito) per rilevare il controllo della statunitense International Game Technologies (IGT), leader mondiale nel settore delle macchine per casinò e *social gaming*. Nel 2016 si registra l'acquisizione da parte di Exor del controllo della società di riassicurazioni PartnerRe, con sede alle Bahamas, per un controvalore di 5,5 miliardi di euro. Infine, nel 2017 vengono annunciate due operazioni di grandi dimensioni: la fusione tra Luxottica e la francese Essilor e l'OPA di Atlantia sulla spagnola Abertis. L'operazione Luxottica-Essilor, attualmente al vaglio dell'antitrust, rappresenterebbe la seconda fusione *cross-border* della storia in Europa (il valore stimato dell'operazione è pari a 46 miliardi di euro) e porterebbe alla nascita di un gruppo senza rivali nel settore dell'occhialeria a livello mondiale, con più di 140mila dipendenti e vendite in oltre 150 Paesi; principale azionista del nuovo gruppo sarebbe con una quota compresa tra il 31 e il 38 per cento la finanziaria Delfin, che fa capo a Leonardo Del Vecchio, che oggi controlla il 61,9 per cento dell'impresa italiana. L'acquisizione di Abertis (17 miliardi di euro il valore stimato dell'operazione)

15. Dopo aver rilevato nel marzo 2013 il 25 per cento di Generali PPF Holding per 1,28 miliardi di euro, incrementando la propria quota dal 51 al 76 per cento, nel gennaio 2014 Generali ha acquisito anche il residuo 24 per cento del gruppo assicurativo, successivamente ridenominato Generali CEE Holding. Il gruppo Generali CEE Holding opera in 10 paesi con posizioni di rilievo nel settore (è primo in Repubblica Ceca e Ungheria, secondo in Serbia, terzo in Slovacchia e tra i primi dieci negli altri sei paesi).

farebbe di Atlantia-Autostrade il maggiore operatore al mondo delle infrastrutture regolamentate, con attività in 19 paesi e posizione di leadership in Italia, Francia, Spagna e Sud America.

A complemento di quanto precedentemente descritto, in tab. 3.11 è riproposto l'elenco delle maggiori acquisizioni *cross-border* realizzate da IMN italiane nel periodo 2005-2016 (già presentato nella tab. 2.5).

Tabella 3.11 – Le principali acquisizioni italiane all'estero, 2005-2016

Anno	Investitore italiano	Impresa acquisita	Nazione	Attività principale	Investimento (md. Euro)
2005	Unicredit Italiano	HVB	Germania	Banca	13,3
2005	Mariella Burani	Bernie's	Svizzera	Abbigliamento	2,2
2005	Unicredit Italiano	Bank Austria Creditanstalt (da 77.5% a 95%)	Austria	Banca	2,1
2005	ENI	AgipKaz. North Caspian Operating Co. (da 75.01% a 91.68%)	Kazakistan	Estrazione di petrolio	1,4
2006	Unicredit Italiano	Bank BPH (71,03%)	Polonia	Banca	4,3
2006	Lottomatica	Gtech Holdings	USA	Lotterie on-line	3,7
2006	SanPaolo IMI	Bank of Alexandria	Egitto	Banca	1,3
2006	Exor	Sequana Capital (buy-back 54.31%)	Francia	Cartotecnica, zucchero	1,2
2007	ENEL	Endesa (67%)	Spagna	Energia elettrica	28,5
2007	ENI (60%), ENEL (40%)	Attività ex Yukos	Russia	Gas naturale	4,3
2007	ENEL	OGK -5	Russia	Energia elettrica	4,0
2007	ENI	DominionResources	USA	Petrolio	3,6
2007	Mediaset-Telecinco	Endemol (33%)	Paesi Bassi	Produzioni televisive	2,6
2007	FIAT Auto	Fiat Automóveis	Brasile	Autovetture	1,9
2007	Unicredit	Jsc Aft Bank	Kazakistan	Banca	1,7
2007	Pirelli & C. Real Estate	Baubecon	Germania	Immobiliare	1,6
2007	Unicredit	Ukrsoybank (USB)	Ucraina	Banca	1,6
2007	Luxottica	Oakley	USA	Occhiali e lenti	1,6
2007	Tenaris	HydriL	USA	Macchine per l'ind. petrolifera	1,6
2007	ENI	Maurel & Prom	Congo	Petrolio	1,4
2007	RCS Mediagroup	Recoletos	Spagna	Editoria	1,1
2007	Assicurazioni Generali	Generali- PPF Holding (51%)	Rep. Ceca	Assicurazioni	1,1
2007	Assicurazioni Generali	Banca del Gottardo	Svizzera	Banca	1,1
2008	Finmeccanica	DRS Technologies	USA	Elettronica	3,4
2008	ENI	Distrigas (controllo)	Belgio	Distribuzione gas	2,7
2008	ENI	Burren Energy	Regno Unito	Petrolio	2,4
2008	Autogrill	Aldeasa (da 49,95% a 99,5%)	Spagna	Ristorazione aeroportuale	1,0
2009	ENEL	Endesa (da 67% a 92%)	Spagna	Energia elettrica	9,5
2009	ENI	Distrigas (OPA obbligatoria)	Belgio	Distribuzione gas	2,0
2009	Edison	Egyptian General Petroleum Corp.	Egitto	Petrolio e gas naturale	1,4
2011	Assicurazioni Generali	Bank VTB (10%)	Russia	Banca	2,4
2011	FIAT Auto	Chrysler Group (da 25% a 53,5%)	USA	Autoveicoli	1,4
2011	Prysmian	Draka	Paesi Bassi	Cavi	1,0
2013	Assicurazioni Generali	Generali-PPF Holding (da 51% a 76%)	Rep. Ceca	Assicurazioni	1,3
2014	FIAT Auto	Chrysler Group (da 58,5% a 100%)	USA	Autoveicoli	2,7
2015	Assicurazioni Generali	Generali-PPF Holding (da 76% a 100%)	Rep. Ceca	Assicurazioni	1,2
2015	GTECH	International Game Technologies	USA	Slot machines, sw e hw per giochi	4,7
2016	Exor	PartnerRe	Bahamas	Riassicurazioni	5,5

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



Oltre al protagonismo delle grandi imprese, va rimarcato il persistente coinvolgimento delle PMI nei processi di internazionalizzazione tramite IDE, fenomeno cresciuto senza soluzione di continuità a partire dai primi anni Novanta fino ad oggi. Appare opportuno analizzare la distribuzione delle attività estere in funzione delle dimensioni dei soggetti investitori. Considerata la diffusa presenza di holding e gruppi di imprese, nelle tabb. 3.11 e tab. 3.12 la consistenza delle partecipazioni estere per settori di attività e per aree geografiche è ripartita in funzione della dimensione del “gruppo” di appartenenza dell’impresa investitrice, distinta in cinque classi, in coerenza con la definizione dell’UE: le prime due classi definiscono gli insiemi delle *piccole* (sino a 49 dipendenti) e delle *medie* imprese (tra 50 e 249 dipendenti); vengono inoltre proposte le classi delle *medio-grandi* imprese (da 250 a 499 dipendenti), *grandi* imprese (da 500 a 999 dipendenti) e *grandissime* imprese (1.000 e più dipendenti).

Nel loro insieme, le PMI rappresentano poco meno del 90 per cento dei soggetti investitori e dei due terzi delle iniziative all’estero; la loro quota è inferiore a un quarto del totale (24,4 per cento) in termini di dipendenti delle imprese estere partecipate e non arriva a un decimo (9,8 per cento) in termini di fatturato.

All’estremo opposto, le grandissime imprese rappresentano meno del 3 per cento dei soggetti investitori, ma sono responsabili di quasi un quinto di tutte le partecipazioni estere e il loro peso sfiora il 60 per cento in termini di dipendenti e supera il 75 del totale per cento per fatturato.

Il ceto rappresentato dalle imprese di medie e medio-grandi dimensioni include oggi oltre 3.500 IMN, con 12.200 partecipate all’estero e oltre 360mila dipendenti coinvolti. A grandi linee, esso definisce l’area baricentrale di quello che è stato chiamato da alcuni il «quarto capitalismo», essenziale nella rigenerazione degli ambienti rappresentativi del *made in Italy* e delle altre attività di eccellenza per il Paese (Coltorti 2006, Gagliardi 2008, Schilirò 2011).

Come prevedibile, le imprese di grandi e grandissime dimensioni restano dominanti nei settori manifatturieri caratterizzati da elevate economie di scala e/o opportunità tecnologiche (industria petrolifera, autovetture e mezzi di trasporto, elettronica e strumentazione, farmaceutica, cemento, ecc.), mentre le PMI assumono un ruolo di rilievo nei settori del *made in Italy* (alimentare, tessile, abbigliamento, cuoio e calzature, legno, mobili, altre industrie manifatturiere) e nelle altre industrie leggere (cartotecnica e stampa, prodotti in gomma e plastica, prodotti in metallo).

Riguardo ai rimanenti comparti, il contributo delle grandi e grandissime imprese è fondamentale nell’industria estrattiva e nei settori terziari, con la parziale eccezione della logistica e dei trasporti, mentre nel commercio all’ingrosso e al dettaglio cresce il peso del ceto medio. Quest’ultimo riscontro trova spiegazione, da un lato, nelle difficoltà delle imprese minori nel presidiare i mercati internazionali attraverso proprie reti distributive al dettaglio, e dall’altro lato, nel fatto che le imprese di maggiori dimensioni sono spesso presenti nei principali mercati di sbocco attraverso filiali che svolgono sia attività produttive, sia commerciali (e, come tali, vengono classificate nel relativo settore manifatturiero).

Tabella 3.12 – Ripartizione dei dipendenti delle imprese estere a partecipazione italiana in funzione del numero di dipendenti in Italia del gruppo di appartenenza dell'impresa investitrice, per settori di attività, al 31 dicembre 2015

	Numero di dipendenti in Italia					Totale
	Fino a 49	50-249	250-499	50-999	1.000 e oltre	
Agricoltura, silvicoltura e pesca	27,5	31,4	27,7	0,8	12,6	100
Industria estrattiva	2,0	1,2	28,5	0,0	68,3	100
Industria manifatturiera	10,7	15,2	9,1	9,4	55,7	100
Alimentari, bevande e tabacco	11,5	14,9	5,2	22,1	46,4	100
Industrie tessili	32,7	27,0	23,5	11,3	5,4	100
Articoli di abbigliamento	28,9	25,5	5,9	13,1	26,6	100
Cuoio, pelletteria e calzature	30,2	39,8	11,8	11,9	6,4	100
Legno e prodotti in legno	47,7	24,1	26,2	2,0	0,0	100
Carta, prodotti in carta, stampa	13,6	9,6	23,6	11,7	41,5	100
Coke e prodotti derivati dal petrolio	0,4	3,8	0,2	8,4	87,1	100
Prodotti chimici	8,8	40,3	10,1	17,9	22,9	100
Prodotti farmaceutici	1,4	3,3	7,5	5,5	82,3	100
Articoli in gomma e materie plastiche	20,8	28,3	17,8	15,1	17,9	100
Prodotti dei minerali non metalliferi	9,5	18,4	11,0	11,0	50,2	100
Metallurgia e prodotti in metallo	13,0	20,2	13,4	11,2	42,3	100
Elettronica, ottica e strumentazione	3,2	9,7	8,0	5,8	73,3	100
App. elettriche e per uso domestico	9,4	16,3	17,4	3,5	53,5	100
Macchinari e apparecch. meccaniche	8,4	16,7	8,8	10,7	55,4	100
Autoveicoli e relativi componenti	1,4	2,4	2,7	5,6	87,9	100
Altri mezzi di trasporto	5,2	2,7	5,9	1,3	84,9	100
Mobili	26,0	16,6	7,3	0,0	50,1	100
Altre industrie manifatturiere	12,9	31,6	9,0	11,1	35,3	100
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	4,0	3,2	0,7	4,6	87,5	100
Costruzioni	11,7	8,5	1,4	4,8	73,5	100
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	13,3	16,0	9,9	12,5	48,2	100
Trasporti e logistica	20,9	21,4	13,7	13,3	30,7	100
Servizi di alloggio e ristorazione	20,8	2,1	0,7	2,3	74,0	100
Servizi ICT e di comunicazione	7,7	5,0	2,6	1,9	82,8	100
Altri servizi alle imprese	13,3	8,8	3,9	5,6	68,4	100
Istruzione, sanità, altri servizi	12,7	1,7	1,1	5,5	79,0	100
Totale	11,3	13,1	8,6	8,5	58,5	100

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Per quanto concerne la dislocazione geografica (tab. 3.13), le aree preferite dalle imprese di minori dimensioni – comparativamente alle più grandi – sono la vicina Svizzera e i paesi più vicini a basso costo del lavoro: Europa centro-orientale, Balcani, bacino del Mediterraneo e Medio Oriente.

Da sottolineare la presenza non irrilevante delle imprese del ceto medio nell'Asia centro-orientale, oltreché in Europa, mentre il peso delle grandi e grandissime imprese risulta superiore alla media soprattutto nelle Americhe, nonché nell'Africa sub-sahariana, in Medio Oriente e in Asia centrale.

A conclusione di questa analisi strutturale, la tab. 3.14 illustra la ripartizione delle IMN italiane e delle loro partecipazioni all'estero per regione di origine della casa-madre.



Tabella 3.13 – Ripartizione dei dipendenti delle imprese estere a partecipazione italiana in funzione del numero di dipendenti in Italia del gruppo di appartenenza dell'impresa investitrice, per aree geografiche, al 31 dicembre 2015

	Numero di dipendenti in Italia					Totale
	Fino a 49	50-249	250-499	500-999	1.000 e oltre	
Paesi UE-15	7,9	10,2	11,2	9,4	61,3	100
Altri paesi UE-28	28,9	20,2	8,3	8,2	34,4	100
Altri paesi Europa centro-orientale	13,2	17,3	8,4	7,8	53,4	100
Altri paesi europei	17,8	15,1	6,1	6,9	54,1	100
Africa settentrionale	16,9	12,8	4,3	9,0	56,9	100
Altri paesi africani	9,6	7,9	14,5	4,2	63,8	100
America settentrionale	3,1	6,3	4,9	6,2	79,4	100
America centrale e meridionale	7,3	10,9	5,2	9,1	67,5	100
Medio Oriente	8,6	18,0	1,5	1,0	70,9	100
Asia Centrale	3,3	25,9	10,1	6,5	54,3	100
Estremo Oriente	9,0	16,4	12,7	10,5	51,4	100
Oceania	4,6	8,3	5,8	14,3	66,8	100
Totale	11,3	13,1	8,6	8,5	58,5	100

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Il *club degli investitori* appare tuttora assai concentrato territorialmente, senza significativi mutamenti nel tempo. Oltre i due terzi delle IMN risiedono nelle quattro principali regioni del Nord. In particolare, il 43 per cento di essi proviene dalle regioni nord-occidentali (dalla sola Lombardia il 32,2 per cento e dal Piemonte l'8,3 per cento). Dalle regioni nord-orientali proviene un ulteriore 34 per cento delle IMN italiane (15,1 per cento dal Veneto e 12,5 per cento dall'Emilia-Romagna), mentre l'incidenza delle regioni centrali, meridionali e insulari si ferma ben al di sotto di un quarto del totale (16,2 per cento per le regioni centrali e 6,8 per cento per il Mezzogiorno).

Il peso delle regioni settentrionali incrementa ulteriormente se si guarda alla consistenza delle attività partecipate. Tra le regioni centrali e meridionali, solo per il Lazio, grazie alle iniziative dei grandi gruppi a partecipazione statale (ENI, ENEL e Finmeccanica), la quota cresce se calcolata rispetto alla consistenza delle partecipazioni estere anziché rispetto al numero di soggetti investitori.¹⁶

Escludendo tale regione, la quota aggregata di tutte le altre regioni centrali, meridionali e insulari è pari all'8,7 per cento del totale dei dipendenti delle partecipate estere. Una ampia parte del Paese ha dunque partecipato in misura marginale ai processi di internazionalizzazione tramite IDE: è questa un'ulteriore conferma del ritardo accumulato dalle regioni centrali e meridionali rispetto alle regioni più avanzate dell'Italia (e, a maggior ragione, d'Europa).

16. In particolare, alle attività di ENI ed ENEL si deve l'elevata quota di fatturato spettante al Lazio; similmente, l'indicatore relativo al fatturato premia il Piemonte in virtù dell'assegnazione a tale regione delle partecipazioni estere di FCA e CNH Industrial.

Tabella 3.14 – Le partecipazioni italiane all'estero, per regione di origine dell'investitore, al 31 dicembre 2015

	Imprese investitrici		Imprese estere partecipate		Dipendenti delle imprese partecipate		Fatturato delle imprese partecipate	
	N.	%	N.	%	N.	%	Mn. euro	%
Italia Nord-Occidentale	5.938	43,0	15.691	44,0	901.738	54,3	301.098	57,8
Valle d'Aosta	24	0,2	27	0,1	302	0,0	168	0,0
Piemonte	1.144	8,3	3.244	9,1	342.211	20,6	159.883	30,7
Lombardia	4.452	32,2	11.637	32,6	550.164	33,1	138.064	26,5
Liguria	318	2,3	783	2,2	9.061	0,5	2.983	0,6
Italia Nord-Orientale	4.707	34,0	12.078	33,8	421.176	25,4	74.788	14,4
Veneto	2.092	15,1	5.070	14,2	194.708	11,7	28.747	5,5
Trentino-Alto Adige	388	2,8	856	2,4	22.893	1,4	5.192	1,0
Friuli-Venezia Giulia	494	3,6	1.163	3,3	42.829	2,6	6.625	1,3
Emilia-Romagna	1.733	12,5	4.989	14,0	160.746	9,7	34.224	6,6
Italia Centrale	2.236	16,2	6.112	17,1	290.428	17,5	137.155	26,3
Toscana	837	6,1	2.062	5,8	67.100	4,0	15.749	3,0
Umbria	185	1,3	379	1,1	9.036	0,5	1.117	0,2
Marche	367	2,7	838	2,3	21.322	1,3	2.850	0,5
Lazio	847	6,1	2.833	7,9	192.970	11,6	117.440	22,5
Italia Meridionale	728	5,3	1.415	4,0	42.594	2,6	6.791	1,3
Abruzzo	145	1,0	313	0,9	7.193	0,4	948	0,2
Molise	27	0,2	38	0,1	350	0,0	169	0,0
Campania	309	2,2	662	1,9	22.652	1,4	4.565	0,9
Puglia	185	1,3	315	0,9	10.606	0,6	979	0,2
Basilicata	35	0,3	55	0,2	1.537	0,1	94	0,0
Calabria	27	0,2	32	0,1	256	0,0	36	0,0
Italia Insulare	215	1,6	388	1,1	4.047	0,2	1.047	0,2
Sicilia	162	1,2	307	0,9	3.322	0,2	657	0,1
Sardegna	53	0,4	81	0,2	725	0,0	390	0,1
Totale	13.824	100,0	35.684	100,0	1.659.983	100,0	520.879	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



4. Le partecipazioni all'estero in attività manifatturiere

4.1 La distribuzione settoriale

Le tabb. 3.15, 3.16 e 3.17 illustrano la distribuzione settoriale delle partecipazioni estere nell'industria manifatturiera italiana, in relazione rispettivamente a numerosità, numero di dipendenti e fatturato delle imprese partecipate.

Con riferimento alla tassonomia introdotta da Pavitt (1984),¹⁷ le partecipazioni all'estero si concentrano soprattutto nei settori con forti economie di scala, con il 44,4 per cento delle imprese partecipate, il 54,5 per cento dei loro dipendenti e ben il 72,5 per cento del fatturato. Ai settori tradizionali, il cui peso è significativamente cresciuto negli anni Novanta, complici i processi di delocalizzazione produttiva verso i paesi a più basso costo del lavoro, compete il 25,9 per cento delle partecipate industriali estere, mentre la quota in termini di dipendenti e di fatturato scende rispettivamente al 19,8 per cento e al 5,6 per cento. Il peso dei settori specialistici è pari al 18,7 per cento delle imprese, al 13,9 per cento dei dipendenti e al 10,1 per cento del fatturato, mentre quello dei settori a elevata intensità tecnologica è pari rispettivamente a 11 per cento, 11,8 per cento e 11,7 per cento.

La distribuzione delle attività manifatturiere all'estero per comparti *à la Pavitt* rimane sostanzialmente invariata anche qualora si sposti l'attenzione alle partecipazioni di controllo. Solo nei settori *high-tech*, l'incidenza scende all'8 per cento in termini di dipendenti e al 6,9 per cento in termini di fatturato, essendo la presenza all'estero affidata per una parte rilevante a joint venture e partecipazioni di minoranza.¹⁸

L'analisi di dettaglio della consistenza delle partecipazioni all'estero evidenzia il ruolo di assoluto rilievo dell'*automotive*, cresciuto significativamente negli anni recenti a seguito dell'ingresso di FIAT in Chrysler. A fine 2015, il settore degli autoveicoli e dei relativi componenti conta 171.603 dipendenti all'estero in 413 consociate produttive¹⁹, grazie anche alla presenza di componentisti, tra i quali Magneti Marelli (parte del gruppo FCA), Magnetto e Brembo.

17. La tassonomia di Pavitt si incrocia con la classificazione adottata in questa sede, adattata da Ateco 2007. La composizione dei diversi comparti è così definita:

- settori tradizionali: tessile; abbigliamento; cuoio, calzature e pelletteria; legno e prodotti in legno; editoria e stampa; altre industrie manifatturiere;
- settori con forti economie di scala: prodotti alimentari derivati, bevande e tabacco; carta e prodotti in carta; prodotti petroliferi; chimica di base; saponi, detergenti e cosmetici; fibre sintetiche e artificiali; articoli in gomma e plastica; prodotti dei minerali non metalliferi; metallurgia e prodotti in metallo; apparecchiature a uso domestico; cavi; prodotti e componenti elettrici; autoveicoli e relativi componenti;
- settori specialistici: macchine e apparecchiature meccaniche; elettromeccanica strumentale; costruzioni navali e ferrotranviarie;
- settori a elevata intensità tecnologica: aerospazio; prodotti chimici derivati; prodotti farmaceutici; prodotti elettronici, ottici e computer.

18. Pesano in particolare le attività estere di STMicroelectronics, incluse tra le partecipazioni paritarie, in quanto il controllo del gruppo, nato nel 1987 dalla fusione tra l'italiana SGS-Ates e la francese Thomson Semiconducteurs, è tuttora riconducibile in misura paritetica a investitori pubblici italiani (Cassa Depositi e Prestiti) e francesi (Fonds Stratégique d'Investissement).

19. Si ricorda che le filiali e le joint venture estere di imprese manifatturiere che svolgono attività esclusivamente commerciali e di assistenza tecnica sono incluse nel comparto del commercio all'ingrosso.

Tabella 3.15 – Imprese manifatturiere estere partecipate da investitori italiani, al 31 dicembre 2015

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.	Totale	
	N.	%		N.	%
Prodotti alimentari, bevande e tabacco	419	6,5	132	551	6,7
Industrie tessili	319	4,9	96	415	5,0
Articoli di abbigliamento	359	5,6	91	450	5,5
Cuoio, pelletteria e calzature	212	3,3	86	298	3,6
Legno e prodotti in legno	204	3,2	56	260	3,2
Carta, prodotti in carta, stampa	169	2,6	47	216	2,6
Coke e prodotti derivati dal petrolio	7	0,1	11	18	0,2
Prodotti chimici	384	5,9	98	482	5,8
Prodotti farmaceutici	141	2,2	36	177	2,1
Articoli in gomma e materie plastiche	436	6,7	138	574	7,0
Prodotti dei minerali non metalliferi	282	4,4	107	389	4,7
Metallurgia e prodotti in metallo	935	14,5	244	1.179	14,3
Prodotti elettronici e ottici, strumentazione	347	5,4	109	456	5,5
Apparecch. elettriche e per uso domestico	422	6,5	106	528	6,4
Macchinari e apparecchiature meccaniche	1.036	16,0	209	1.245	15,1
Autoveicoli e relativi componenti	353	5,5	81	434	5,3
Altri mezzi di trasporto	75	1,2	25	100	1,2
Mobili	101	1,6	35	136	1,7
Altre industrie manifatturiere	261	4,0	73	334	4,1
Settori tradizionali	1.635	25,3	500	2.135	25,9
Settori con forti economie di scala	2.857	44,2	801	3.658	44,4
Settori specialistici	1.262	19,5	282	1.544	18,7
Settori a elevata intensità tecnologica	708	11,0	197	905	11,0
Totale	6.462	100,0	1.780	8.242	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Seconda a quella del settore *automotive* è la presenza produttiva all'estero delle macchine e apparecchiature meccaniche, settore di forte competitività internazionale dell'industria italiana, ove si contano 101.594 dipendenti in ben 1.245 imprese partecipate all'estero. La consistenza delle attività estere assume particolare rilievo nelle macchine agricole e per movimento terra, dove al gruppo CNH Industrial si affiancano imprese di media taglia internazionale, come Same-Deutz Fahr e Carraro. Negli altri segmenti della meccanica strumentale l'attività multinazionale dell'industria italiana si affida a un numeroso e composito insieme di imprese, per lo più di piccola e media dimensione, che sovente hanno decentrato nei mercati più lontani alcune attività a valle della catena del valore, quali l'assemblaggio e la produzione di ricambi, in un'ottica di miglioramento del livello di servizio al cliente e di riduzione dei costi di trasporto. Non mancano tuttavia i casi di gruppi di media dimensione che hanno rafforzato la loro competitività anche attraverso l'acquisizione di concorrenti esteri.

Mantengono un certo rilievo anche le attività estere nel comparto della metallurgia e dei prodotti in metallo (circa 77.800 dipendenti in 1.179 imprese partecipate all'estero), dove a gruppi di una certa rilevanza nella metallurgia (Duferco, KME-Europa Metalli, Ilva), si affianca una presenza internazionale alquanto frammentata nei prodotti di metallo.



Tabella 3.16 – Dipendenti delle imprese manifatturiere estere partecipate da investitori italiani, al 31 dicembre 2015

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.	Totale	
	N.	%	N.	N.	%
Prodotti alimentari, bevande e tabacco	44.289	6,0	18.337	62.626	6,8
Industrie tessili	23.563	3,2	6.899	30.462	3,3
Articoli di abbigliamento	42.149	5,7	11.653	53.802	5,8
Cuoio, pelletteria e calzature	18.457	2,5	5.288	23.745	2,6
Legno e prodotti in legno	8.596	1,2	3.752	12.348	1,3
Carta, prodotti in carta, stampa	14.943	2,0	962	15.905	1,7
Coke e prodotti derivati dal petrolio	613	0,1	1.024	1.637	0,2
Prodotti chimici	23.257	3,1	5.554	28.811	3,1
Prodotti farmaceutici	13.996	1,9	7.051	21.047	2,3
Articoli in gomma e materie plastiche	27.928	3,8	5.737	33.665	3,7
Prodotti dei minerali non metalliferi	23.068	3,1	6.515	29.583	3,2
Metallurgia e prodotti in metallo	68.706	9,2	9.105	77.811	8,5
Prodotti elettronici e ottici, strumentazione	27.980	3,8	35.251	63.231	6,9
Apparecch. elettriche e per uso domestico	50.554	6,8	8.836	59.390	6,5
Macchinari e apparecchiature meccaniche	87.829	11,8	13.765	101.594	11,0
Autoveicoli e relativi componenti	209.171	28,1	26.624	235.795	25,6
Altri mezzi di trasporto	19.578	2,6	5.190	24.768	2,7
Mobili	10.260	1,4	741	11.001	1,2
Altre industrie manifatturiere	28.690	3,9	3.916	32.606	3,5
Settori tradizionali	140.462	18,9	41.622	182.084	19,8
Settori con forti economie di scala	432.199	58,1	69.497	501.696	54,5
Settori specialistici	111.470	15,0	16.282	127.752	13,9
Settori a elevata intensità tecnologica	59.496	8,0	48.799	108.295	11,8
Totale	743.627	100,0	176.200	919.827	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Nella filiera dei prodotti elettronici, ottici e informatici si contano circa 63mila dipendenti in 456 imprese estere, in larga parte per le attività estere di Leonardo (ex Finmeccanica) e di STMicroelectronics.²⁰ Allargando lo sguardo al complesso dei settori a elevata intensità tecnologica, questi due “campioni nazionali” sono accompagnati da imprese di media e piccola taglia internazionale, alcune delle quali vantano posizioni di leadership in nicchie di mercato, soprattutto nella filiera chimico-farmaceutica (ove si hanno poco meno di 50mila dipendenti in 659 partecipate estere) e nella strumentazione. Tra di esse si ricordano Mapei, Kerakoll, Saes Getters, A. Menarini, Bracco, Chiesi, Recordati, Alfasigma e Zambon.

Circa 59.400 dipendenti in 503 imprese partecipate all'estero si contano nelle apparecchiature elettriche e per uso domestico, settore anch'esso per lo più rappresentato da

20. A questo proposito si segnala che le attività estere di STMicroelectronics sono incluse tra le partecipazioni paritarie, in quanto il controllo del gruppo, nato nel 1987 dalla fusione tra l'italiana SGS-Ates e la francese Thomson Semiconducteurs, è tuttora riconducibile in misura paritetica a investitori pubblici italiani (Cassa Depositi e Prestiti) e francesi (Fonds Stratégique d'Investissement).

imprese di media e piccola dimensione, cui si affianca un ristretto insieme di grandi imprese, concentrate soprattutto nei comparti degli elettrodomestici (Candy, De' Longhi) e dei cavi (Prysmian).²¹

Tabella 3.17 – Fatturato delle imprese manifatturiere estere partecipate da investitori italiani, al 31 dicembre 2015 (milioni di euro)

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.	Totale	
	Mn. euro	%	Mn. euro	Mn. euro	%
Prodotti alimentari, bevande e tabacco	10.952	5,3	3.107	14.059	5,8
Industrie tessili	2.710	1,3	314	3.024	1,3
Articoli di abbigliamento	1.655	0,8	322	1.977	0,8
Cuoio, pelletteria e calzature	876	0,4	304	1.180	0,5
Legno e prodotti in legno	511	0,2	122	633	0,3
Carta, prodotti in carta, stampa	3.984	1,9	188	4.172	1,7
Coke e prodotti derivati dal petrolio	100	0,0	915	1.015	0,4
Prodotti chimici	6.680	3,2	1.840	8.520	3,5
Prodotti farmaceutici	4.176	2,0	1.413	5.589	2,3
Articoli in gomma e materie plastiche	4.400	2,1	954	5.354	2,2
Prodotti dei minerali non metalliferi	3.657	1,8	1.075	4.732	2,0
Metallurgia e prodotti in metallo	14.176	6,9	2.098	16.274	6,8
Prodotti elettronici e ottici, strumentazione	5.375	2,6	9.657	15.032	6,2
Apparecch. elettriche e per uso domestico	11.966	5,8	844	12.810	5,3
Macchinari e apparecchiature meccaniche	18.297	8,9	2.637	20.934	8,7
Autoveicoli e relativi componenti	109.526	53,3	6.461	115.987	48,2
Altri mezzi di trasporto	4.034	2,0	2.454	6.488	2,7
Mobili	878	0,4	73	951	0,4
Altre industrie manifatturiere	1.652	0,8	291	1.943	0,8
Settori tradizionali	10.973	5,3	2.548	13.521	5,6
Settori con forti economie di scala	158.845	77,3	15.666	174.511	72,5
Settori specialistici	21.564	10,5	2.808	24.372	10,1
Settori a elevata intensità tecnologica	14.223	6,9	14.048	28.271	11,7
Totale	205.605	100,0	35.069	240.674	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Riguardo al comparto tradizionale, 865 imprese con poco meno di 85mila dipendenti si concentrano nella filiera composta dall'industria tessile e dell'abbigliamento; si tratta in gran parte di imprese che hanno investito nei paesi dell'Est europeo e del bacino del Mediterraneo (e in minor misura in Asia centrale e orientale), talvolta combinando l'obiettivo prevalente di riduzione dei costi di produzione con la ricerca di nuovi mercati di sbocco. Quasi esclusivamente orientate alla riduzione del costo del lavoro sono invece le partecipazioni estere nel settore cuoio e calzature (circa 24mila dipendenti in 298 imprese partecipate).

21. Si ricorda in questo settore l'uscita dal novero delle IMN italiane del gruppo Indesit nel 2014, a seguito dell'acquisizione della quota di controllo da parte della statunitense Whirlpool.



In crescita la consistenza delle attività estere in un'altra importante filiera del *made in Italy*, quella dei prodotti alimentari, delle bevande e del tabacco: a fine 2015 si contavano oltre 62.600 dipendenti in 551 imprese partecipate all'estero, con Ferrero, Perfetti e Barilla tra i principali protagonisti. Da segnalare in questo settore alcuni importanti segnali di un cambiamento di strategia da parte delle imprese italiane, più attente rispetto al passato alla crescita sui mercati attraverso non solo la creazione di adeguate reti commerciali, ma anche acquisizioni. Emblematico il caso di Ferrero, la principale IMN italiana del settore, cresciuta internazionalmente esclusivamente per via interna. Il nuovo corso ha preso il via nell'ottobre 2014, con l'acquisizione della turca Oltan, strategica per la produzione di nocciole, a cui hanno fatto seguito nel 2015 il produttore inglese di cioccolato Thorntons, che può contare su 242 negozi e caffè nel Regno Unito oltre a 158 outlet in franchising, e nel 2016 la belga Delacre, specializzata nei biscotti gourmet. Nel corso del 2017, Ferrero ha poi compiuto due importanti acquisizioni negli Stati Uniti: a metà marzo è stata rilevata il produttore statunitense di cioccolato di alta qualità Fanny May, con in dote 80 negozi e uno stabilimento con 750 addetti; in ottobre l'operazione di maggior rilievo, con l'accordo per rilevare Ferrara Candy Company, terzo produttore americano di confetteria, caramelle gommosi e dolci stagionali, con ricavi che si aggirano intorno al miliardo di dollari.

Tra i rimanenti settori, si segnalano i prodotti in gomma e materie plastiche (poco meno di 33.700 dipendenti in 574 imprese partecipate), settore orfano a partire dal 2015 del contributo di Pirelli, a seguito del passaggio del controllo del gruppo milanese alla cinese ChemChina; e i prodotti dei minerali non metalliferi, con poco meno di 30mila dipendenti in 389 imprese estere, con Italcementi e Buzzi Unicem in evidenza. In quest'ultimo caso la consistenza delle partecipazioni estere si è ridimensionata nel 2016, a seguito dell'acquisizione di Italcementi da parte della tedesca Heidelberg Cement.

Infine, interessanti indicazioni provengono dall'analisi del grado di multinazionalizzazione attiva dei diversi settori manifatturieri (tab. 3.18). Per l'intera industria manifatturiera italiana esso risulta pari al 34,1 per cento, considerando tutte le tipologie di partecipazione, e al 27,6 per cento, con riferimento alle sole partecipazioni di controllo.

In coerenza con le tendenze internazionali, la maggiore propensione all'internazionalizzazione produttiva si riscontra nei settori a elevata intensità tecnologica, per i quali il numero complessivo dei dipendenti delle partecipate estere supera ampiamente l'occupazione domestica delle imprese a controllo nazionale (grado di multinazionalizzazione pari a 134,8 per cento). Superiore alla media anche il grado di multinazionalizzazione dei settori con forti economie di scala (39,2 per cento), mentre l'indicatore assume valori inferiori alla media nei settori specialistici (29 per cento) e in quelli tradizionali (20,3 per cento).

Per tre settori a elevata intensità tecnologica e/o di scala il grado di multinazionalizzazione supera il 100 per cento: autoveicoli e relativi componenti (190,2 per cento), prodotti elettronici, ottici e computer (104,5 per cento) e prodotti farmaceutici (102,1 per cento). Significativamente più elevato della media anche il grado di multinazionalizzazione dell'industria farmaceutica (55,8 per cento), mentre negli altri settori a elevata intensità di scala e/o a medio-alta intensità tecnologica la multinazionalizzazione si mantiene nell'intorno della media riferita all'intero comparto manifatturiero: prodotti chimici 40,7 per cento; altri mezzi di trasporto 39 per cento; macchine e apparecchiature

meccaniche 29,6 per cento; coke e prodotti derivati dal petrolio 28,1 per cento; prodotti in gomma e materie plastiche 26,5 per cento; prodotti dei minerali non metalliferi 24,1 per cento.

Anche alcuni settori tradizionali mostrano una multinazionalizzazione relativamente elevata, come conseguenza di processi di delocalizzazione delle attività produttive nei paesi a basso costo del lavoro, che hanno determinato una contemporanea più o meno marcata riduzione dell'occupazione interna al Paese (Mariotti *et al.* 2000): abbigliamento (34,2 per cento), tessile (29,7 per cento), cuoio, pelletteria e calzature (20,6 per cento). Infine, i rimanenti settori, prevalentemente caratterizzati da medio-bassa intensità tecnologica, hanno gradi di multinazionalizzazione significativamente inferiori alla media del comparto manifatturiero: alimentare, bevande e tabacco (20,1 per cento); altre industrie manifatturiere (18,7 per cento); metallurgia e prodotti in metallo (15,8 per cento); legno e prodotti in legno e sughero (16,8 per cento); carta, prodotti in carta e stampa (13,8 per cento); mobili (10,1 per cento).

Tabella 3.18 – Grado di internazionalizzazione attiva dell'industria manifatturiera italiana, in base al numero di dipendenti delle imprese estere partecipate, al 31 dicembre 2015 (a)

	Partecipazioni di controllo	Totale
Prodotti alimentari, bevande e tabacco	14,2	20,1
Industrie tessili	23,0	29,7
Articoli di abbigliamento	26,8	34,2
Cuoio, pelletteria e calzature	16,0	20,6
Legno e prodotti in legno	11,7	16,8
Carta, prodotti in carta, stampa	12,9	13,8
Coke e prodotti derivati dal petrolio	10,5	28,1
Prodotti chimici	32,9	40,7
Prodotti farmaceutici	67,9	102,1
Articoli in gomma e materie plastiche	22,0	26,5
Prodotti dei minerali non metalliferi	18,8	24,1
Metallurgia e prodotti in metallo	13,9	15,8
Prodotti elettronici e ottici, strumentazione	46,2	104,5
Apparecchiature elettriche e per uso domestico	47,5	55,8
Macchinari e apparecchiature meccaniche	25,6	29,6
Autoveicoli e relativi componenti	168,7	190,2
Altri mezzi di trasporto	30,8	39,0
Mobili	9,4	10,1
Altre industrie manifatturiere	16,5	18,7
Settori tradizionali	15,7	20,3
Settori con forti economie di scala	33,8	39,2
Settori specialistici	25,3	29,0
Settori a elevata intensità tecnologica	74,1	134,8
Totale	27,6	34,1

(a) = % $\frac{\text{Dipendenti delle imprese estere partecipate da investitori italiani}}{\text{Dipendenti delle imprese italiane non controllate da IMN estere}}$

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



4.2. Le dinamiche di lungo periodo

L'analisi di lungo periodo rende evidente l'inseguimento multinazionale compiuto dall'industria italiana da metà degli anni Ottanta a oggi. Sebbene tale analisi sia possibile per il solo settore manifatturiero, si rammenta che quest'ultimo, oltre a pesare oltre la metà del totale in relazione al numero di dipendenti delle imprese partecipate, ha avuto storicamente un ruolo trainante sull'intero processo di crescita all'estero del Paese.

Dalle tabb. 3.91 e 3.20 si possono desumere i tratti essenziali dell'internazionalizzazione produttiva delle imprese italiane, così riassunti: (a) il numero delle imprese investitrici, originariamente su livelli assai modesti, è incrementato di oltre quindici volte in trent'anni, con un notevole allargamento del club degli investitori all'estero, soprattutto nel senso della formazione di nuove piccole e medie IMN; (b) il numero delle imprese estere partecipate è cresciuto di dodici volte e il numero dei loro dipendenti è quasi quadruplicato; (c) la dinamica delle partecipazioni di controllo è stata superiore all'andamento generale, con incrementi di quasi quindici volte per il numero di imprese controllate e di quasi cinque volte per il numero dei loro dipendenti.

Tabella 3.19 – Evoluzione del numero di imprese italiane con partecipazioni in imprese manifatturiere estere, 1985-2015

	Partecipazioni di controllo (a)		Totale (b)		(a) (b)
	N.	N. indice (1985 = 100)	N.	N. indice (1985 = 100)	
1985	180	100,0	282	100,0	63,8
1990	338	187,8	475	168,4	71,2
1995	979	543,9	1.240	439,7	79,0
2000	1.746	970,3	2.193	777,7	79,6
2005	2.652	1473,3	3.388	1201,4	78,3
2006	2.767	1537,2	3.530	1251,8	78,4
2007	2.930	1627,8	3.726	1321,3	78,6
2008	3.056	1697,8	3.874	1373,8	78,9
2009	3.124	1735,6	3.964	1405,7	78,8
2010	3.173	1762,8	4.044	1434,0	78,5
2011	3.232	1795,6	4.112	1458,2	78,6
2012	3.282	1823,3	4.175	1480,5	78,6
2013	3.341	1856,1	4.250	1507,1	78,6
2014	3.397	1887,2	4.316	1530,5	78,7
2015	3.409	1893,9	4.323	1533,0	78,9

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Tabella 3.20 – Evoluzione delle partecipazioni italiane in imprese manifatturiere estere, 1985-2015

	Partecipazioni di controllo (a)		Totale (b)		(a) (b)
	Valore	N. indice (1985 = 100)	Valore	N. indice (1985 = 100)	
Imprese manifatturiere estere partecipate (N.)					
1985	442	100,0	697	100,0	63,4
1990	925	209,3	1.289	184,9	71,8
1995	2.119	479,4	2.827	405,6	75,0
2000	3.772	853,4	4.839	694,3	77,9
2005	5.134	1161,5	6.623	950,2	77,5
2006	5.333	1206,6	6.871	985,8	77,6
2007	5.659	1280,3	7.266	1042,5	77,9
2008	5.956	1347,5	7.641	1096,3	77,9
2009	6.073	1374,0	7.825	1122,7	77,6
2010	6.181	1398,4	7.981	1145,1	77,4
2011	6.349	1436,4	8.170	1172,2	77,7
2012	6.376	1442,5	8.205	1177,2	77,7
2013	6.452	1459,7	8.274	1187,1	78,0
2014	6.517	1474,4	8.341	1196,7	78,1
2015	6.462	1462,0	8.242	1182,5	78,4
Dipendenti delle imprese manifatturiere estere partecipate (N.)					
1985	152.010	100,0	244.188	100,0	62,3
1990	354.520	233,2	517.796	212,0	68,5
1995	468.697	308,3	655.039	268,3	71,6
2000	658.390	433,1	809.438	331,5	81,3
2005	642.181	422,5	832.652	341,0	77,1
2006	649.864	427,5	841.190	344,5	77,3
2007	682.087	448,7	875.053	358,4	77,9
2008	694.205	456,7	897.353	367,5	77,4
2009	686.964	451,9	955.594	391,3	71,9
2010	702.321	462,0	980.125	401,4	71,7
2011	769.333	506,1	989.839	405,4	77,7
2012	758.924	499,3	987.262	404,3	76,9
2013	776.638	510,9	991.323	406,0	78,3
2014	773.768	509,0	976.765	400,0	79,2
2015	743.627	489,2	919.827	376,7	80,8
Fatturato delle imprese manifatturiere estere partecipate (milioni di euro)					
1985	..	..	..	..	..
1990	..	..	..	..	..
1995	..	..	..	..	..
2000	94.814	100,0	126.116	100,0	75,2
2005	112.585	118,7	163.763	129,9	68,7
2006	119.393	125,9	172.634	136,9	69,2
2007	132.365	139,6	185.909	147,4	71,2
2008	134.115	141,5	193.014	153,0	69,5
2009	125.914	132,8	198.571	157,5	63,4
2010	139.499	147,1	252.697	200,4	55,2
2011	179.631	189,5	245.940	195,0	73,0
2012	196.585	207,3	262.504	208,1	74,9
2013	197.347	208,1	260.966	206,9	75,6
2014	213.461	225,1	269.036	213,3	79,3
2015	205.605	216,9	240.674	190,8	85,4

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



La crescita multinazionale ha avuto fasi alterne, influenzate dalle dinamiche del ciclo mondiale degli IDE. Alla crescita più intensa degli IDE italiani, dopo la metà degli anni Ottanta, grazie alle strategie di espansione multinazionale dei pochi grandi gruppi industriali del Paese, ha fatto seguito negli anni Novanta una nuova fase di internazionalizzazione diffusa, che ha coinvolto nel profondo il sistema delle PMI, mossesi soprattutto lungo le vie della delocalizzazione produttiva. Questa fase è andata esaurendosi con l'avvento del nuovo millennio, a seguito del rallentamento degli investimenti verso l'Europa centro-orientale, che avevano trainato lo sviluppo nel decennio precedente, e soprattutto del venir meno dell'apporto delle grandi imprese, come dimostra l'assenza in quegli anni di operazioni di *M&As* di ampio respiro. Di tali operazioni si tornerà ad aver traccia solo nel 2008, con l'acquisizione da parte di Finmeccanica della statunitense DRS Technologies, seguita nel 2009 dall'accordo che porta FIAT a entrare nel capitale di Chrysler Group con una quota del 20 per cento. La crisi determina però un brusco arresto di questa breve stagione di ripresa delle *cross-border M&As* manifatturiere e solo nel 2011 si registrano nuovamente acquisizioni di un certo rilievo, da parte di gruppi di media e medio-grande taglia.

Peraltro, proprio a partire dallo stesso anno tornano a intensificarsi le dismissioni e contestualmente vengono meno dal computo delle attività italiane all'estero le partecipazioni di alcune IMN italiane, passate sotto il controllo di gruppi esteri (tra tutte, si ricordano Parmalat, Bulgari ed Edison, alle quali si sono aggiunte tra il 2014 e il 2016 Indesit Company, Pirelli e Italcementi). Riguardo alle dismissioni, va tuttavia sottolineato come, a differenza di quanto avvenuto all'inizio del nuovo millennio, non si sia osservata in questi anni una ritirata sistematica delle imprese italiane dai mercati internazionali. Si assiste prevalentemente alla cessione di partecipazioni di minoranza e allo scioglimento di joint venture ritenute non più strategiche rispetto al *core business*, alla ricerca di un riequilibrio patrimoniale per ridurre la forte esposizione debitoria.

Parallelamente, le delocalizzazioni hanno lasciato in parte il posto al *back-shoring* (Fratocchi 2015). Tale fenomeno ha riguardato soprattutto la filiera del tessile-abbigliamento e l'Europa centro-orientale, a cui si sono affiancate in misura meno rilevante il Nord Africa (peraltro penalizzato negli ultimi anni dalle conseguenze della "primavera araba") e la Cina. L'impatto complessivo del *back-shoring* sulla consistenza delle partecipazioni italiane all'estero appare tuttavia relativamente modesto; nei casi di disinvestimento censiti dalla banca dati REPRINT, le dismissioni operate da investitori italiani all'estero appaiono più frequentemente l'esito di una forte riduzione, se non della totale cessazione dell'attività da parte dell'investitore italiano, piuttosto che della rilocalizzazione in Italia di attività manifatturiere precedentemente svolte all'estero²².

Nella dinamica di lungo periodo delle partecipazioni all'estero sono intervenuti importanti cambiamenti negli orientamenti geografici (tab. 3.21).

22. Non infrequentemente il *back-shoring* ha avuto effetto sulle catene internazionali di subfornitura delle imprese italiane, piuttosto che sull'attività delle loro consociate estere.

Tabella 3.21 – Evoluzione delle partecipazioni italiane in imprese manifatturiere estere, per aree geografiche, 1985-2015

	Europa occidentale	Europa centro-orientale	Africa	Nord America	America Latina	Asia e Pacifico	Totale
<i>Imprese estere partecipate (N.)</i>							
1985	331	4	71	101	135	55	697
1990	653	60	89	184	149	100	1.235
1995	1.202	588	307	232	266	232	2.827
2000	1.749	1.408	246	354	507	575	4.839
2005	2.009	2.253	318	432	653	958	6.623
2010	2.170	2.687	435	574	736	1.379	7.981
2011	2.196	2.742	448	596	753	1.435	8.170
2012	2.172	2.734	471	602	765	1.461	8.205
2013	2.145	2.765	482	595	789	1.498	8.274
2014	2.152	2.798	491	605	789	1.506	8.341
2015	2.113	2.764	478	594	800	1.493	8.242
<i>Ripartizione percentuale</i>							
1985	47,5	0,6	10,2	14,5	19,4	7,9	100,0
1990	52,9	4,9	7,2	14,9	12,1	8,1	100,0
1995	42,5	20,8	10,9	8,2	9,4	8,2	100,0
2000	36,1	29,1	5,1	7,3	10,5	11,9	100,0
2005	30,3	34,0	4,8	6,5	9,9	14,5	100,0
2010	27,2	33,7	5,5	7,2	9,2	17,3	100,0
2011	26,9	33,6	5,5	7,3	9,2	17,6	100,0
2012	26,5	33,3	5,7	7,3	9,3	17,8	100,0
2013	25,9	33,4	5,8	7,2	9,5	18,1	100,0
2014	25,8	33,5	5,9	7,3	9,5	18,1	100,0
2015	25,6	33,5	5,8	7,2	9,7	18,1	100,0
<i>Dipendenti delle imprese estere partecipate (N.)</i>							
1985	99.633	2.100	26.324	22.996	75.396	17.739	244.188
1990	235.613	18.681	29.192	67.748	87.781	54.613	493.628
1995	238.456	108.926	33.730	54.985	95.719	75.983	607.799
2000	309.242	192.178	36.778	78.937	112.435	79.868	809.438
2005	268.101	242.363	39.084	57.148	95.523	130.433	832.652
2010	246.602	252.969	42.891	130.519	122.637	184.507	980.125
2011	244.353	255.771	43.671	133.937	122.837	189.270	989.839
2012	241.907	253.429	44.285	139.131	124.883	183.627	987.262
2013	229.262	260.569	42.545	142.774	128.582	187.591	991.323
2014	215.119	253.954	42.720	149.589	123.763	191.620	976.765
2015	190.547	245.335	34.071	148.586	119.726	181.562	919.827
<i>Ripartizione percentuale</i>							
1985	40,8	0,9	10,8	9,4	30,9	7,3	100,0
1990	47,7	3,8	5,9	13,7	17,8	11,1	100,0
1995	39,2	17,9	5,5	9,0	15,7	12,5	100,0
2000	38,2	23,7	4,5	9,8	13,9	9,9	100,0
2005	32,2	29,1	4,7	6,9	11,5	15,7	100,0
2010	25,2	25,8	4,4	13,3	12,5	18,8	100,0
2011	24,7	25,8	4,4	13,5	12,4	19,1	100,0
2012	24,5	25,7	4,5	14,1	12,6	18,6	100,0
2013	23,1	26,3	4,3	14,4	13,0	18,9	100,0
2014	22,0	26,0	4,4	15,3	12,7	19,6	100,0
2015	20,7	26,7	3,7	16,2	13,0	19,7	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



A partire dai primi anni Novanta e fino ai primi anni Duemila si è avuta l'esplosione delle iniziative in Europa centro-orientale, la cui incidenza in termini di dipendenti nelle partecipate è salita da meno dell'1 per cento del 1985 al 17,9 per cento del 1995 e al 29,1 per cento del 2005, per poi stabilizzarsi nell'intorno del 26 per cento negli anni più recenti, quando le nuove iniziative sono state più che bilanciate dalle dismissioni. Parallelamente, l'Europa occidentale (UE-15 e altri paesi europei) ha visto pressoché dimezzarsi la propria quota, scesa dal 47,7 per cento del 1990 al 20,7 per cento del 2015. Nel complesso, il peso del Vecchio continente in relazione al numero dei dipendenti delle imprese partecipate si è ridotto di quasi 14 punti percentuali in dieci anni, passando dal 61,3 per cento del 2005 al 47,4 per cento del 2015; in termini assoluti, l'occupazione delle consociate estere si è ridotta di quasi 75mila unità, passando dagli oltre 510mila dipendenti del 2005 ai circa 436mila del 2015.

Un netto ridimensionamento si è avuto nel lungo periodo per l'America centrale e meridionale, la cui quota è crollata dal 30,9 per cento del 1985 all'11,5 per cento del 2005, per assestarsi negli ultimi anni nell'intorno del 13 per cento. Altalenante fino all'inizio della crisi l'andamento delle partecipazioni italiane in America settentrionale: dopo che nel quinquennio 1985-1990 il numero dei dipendenti delle imprese manifatturiere partecipate da imprese italiane era triplicato (da 23mila a quasi 68mila unità) e la relativa quota era cresciuta dal 9,4 al 13,7 per cento, ampie oscillazioni si sono succedute in termini sia assoluti, sia relativi, fino al 2008-2009, quando la consistenza delle attività manifatturiere a partecipazione italiane è tornata decisamente a crescere per effetto delle acquisizioni di Finmeccanica (DRS) e FIAT (Chrysler). Gli anni più recenti hanno visto un ulteriore, positivo consolidamento della presenza italiana, grazie alle iniziative di un crescente numero di imprese di media e piccola taglia internazionale che hanno portato la presenza italiana (594 imprese manifatturiere partecipate con poco meno di 150mila dipendenti, pari al 16,2 per cento del totale) su livelli più consoni allo status economico del nostro Paese, pur se ancora lontani da quelli degli altri paesi europei nostri diretti concorrenti sui mercati internazionali.

Prosegue l'espansione della presenza italiana in Asia e nell'area del Pacifico, il cui peso in termini di numero di dipendenti delle imprese partecipate è quasi triplicato, passando dal 7,3 per cento del 1985 al 19,7 per cento del 2015 (in termini assoluti, la crescita è stata pari a oltre dieci volte in trent'anni ed è più che raddoppiata dall'inizio del secolo a oggi).

In calo la quota spettante all'Africa, scesa nel 2015 al di sotto del 4 per cento. Nel lungo periodo si segnala il progressivo venir meno della presenza manifatturiera delle grandi imprese, con il contraltare di molte iniziative delle PMI, soprattutto nell'area del Maghreb, ma con limitati effetti sui dati aggregati. A partire dalla "primavera araba", pesa l'accresciuta instabilità dell'area.

A completamento dell'analisi delle dinamiche di lungo periodo riguardanti le attività manifatturiere delle imprese italiane all'estero, la tab. 3.22 illustra l'evoluzione delle partecipazioni per macro-settori *à la Pavitt*.

Tabella 3.22 – Evoluzione delle partecipazioni italiane in imprese manifatturiere estere, per comparti *à la Pavitt*, 1985-2015

	Settori tradizionali	Settori <i>scale intensive</i>	Settori specialistici	Settori <i>science based</i>	Totale
<i>Imprese estere partecipate (N.)</i>					
1985	101	381	118	97	697
1990	287	633	163	153	1.235
1995	1.008	1.277	302	240	2.827
2000	1.602	2.148	666	423	4.839
2005	1.826	3.077	1.026	694	6.623
2010	2.075	3.595	1.383	928	7.981
2011	2.094	3.691	1.444	941	8.170
2012	2.082	3.703	1.474	946	8.205
2013	2.115	3.693	1.527	939	8.274
2014	2.130	3.754	1.532	925	8.341
2015	2.135	3.658	1.544	905	8.242
<i>Ripartizione percentuale</i>					
1985	14,5	54,7	16,9	13,9	100,0
1990	23,2	51,3	13,2	12,4	100,0
1995	35,7	45,2	10,7	8,5	100,0
2000	33,1	44,4	13,8	8,7	100,0
2005	27,6	46,5	15,5	10,5	100,0
2010	26,0	45,0	17,3	11,6	100,0
2011	25,6	45,2	17,7	11,5	100,0
2012	25,4	45,1	18,0	11,5	100,0
2013	25,6	44,6	18,5	11,3	100,0
2014	25,5	45,0	18,4	11,1	100,0
2015	25,9	44,4	18,7	11,0	100,0
<i>Dipendenti delle imprese partecipate (N.)</i>					
1985	19.188	183.233	17.802	23.965	244.188
1990	71.881	329.384	35.130	57.234	493.628
1995	123.466	379.853	55.283	49.197	607.799
2000	189.030	464.343	81.488	74.577	809.438
2005	176.938	447.335	99.858	108.521	832.652
2010	174.276	539.055	124.977	141.817	980.125
2011	177.080	540.880	131.372	140.507	989.839
2012	178.253	551.404	126.398	131.207	987.262
2013	178.466	551.756	135.706	125.395	991.323
2014	181.809	546.456	136.141	112.359	976.765
2015	182.084	501.696	127.752	108.295	919.827
<i>Ripartizione percentuale</i>					
1985	7,9	75,0	7,3	9,8	100,0
1990	14,6	66,7	7,1	11,6	100,0
1995	20,3	62,5	9,1	8,1	100,0
2000	23,4	57,4	10,1	9,2	100,0
2005	21,2	53,7	12,0	13,0	100,0
2010	17,8	55,0	12,8	14,5	100,0
2011	17,9	54,6	13,3	14,2	100,0
2012	18,1	55,9	12,8	13,3	100,0
2013	18,0	55,7	13,7	12,6	100,0
2014	18,6	55,9	13,9	11,5	100,0
2015	19,8	54,5	13,9	11,8	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



I settori tradizionali del *made in Italy*, prevalentemente popolati da PMI, hanno accresciuto notevolmente la loro incidenza negli ultimi tre lustri del secolo scorso (dal 7,9 per cento del 1985 al 23,4 per cento di inizio millennio, in termini di dipendenti delle partecipate estere) e sono stati gli artefici principali del primo, forte sviluppo delle iniziative in Europa centro-orientale. Questo comparto ha essenzialmente eroso la quota dei settori *scale intensive*, pari a tre quarti del totale nel 1985 e ridottasi al 57,4 per cento nel 2000, per poi assestarsi sino a oggi attorno al 55 per cento del totale.

In crescita nel lungo periodo la quota spettante ai settori specialistici, che hanno visto crescere di oltre 7 volte il numero dei dipendenti all'estero dal 1985 a oggi. La crescita del comparto si è tuttavia arrestata negli ultimi anni, anche per effetto del venir meno del contributo di alcune imprese che negli ultimi anni sono state acquisite da IMN estere. Più preoccupante la flessione registrata negli anni più recenti dai settori a elevata intensità tecnologica, che hanno visto arrestarsi una fase di crescita durata cinque lustri, grazie soprattutto ai due principali protagonisti dell'*high-tech* italiano, Finmeccanica (ora Leonardo) e STMicroelectronics, ma anche ai gruppi di media taglia internazionale della filiera chimico-farmaceutica e della strumentazione (si veda il par. 3.1), capaci negli anni Duemila di accrescere la propria proiezione multinazionale nelle rispettive nicchie del mercato globale, anche attraverso acquisizioni di un certo rilievo, soprattutto nella Triade.²³ Oltre ad alcune acquisizioni dall'estero, pesano in questo caso i riasseti dei due maggiori investitori del settore e talune dismissioni di partecipazioni di minoranza, che non hanno trovato bilanciamento in nuove iniziative.

In sintesi, la dinamica aggregata degli ultimi anni può essere interpretata come una sostanziale tenuta delle posizioni raggiunte dalle IMN manifatturiere negli anni precedenti. Tale andamento può essere valutato positivamente, se si considera la profondità della crisi che ha colpito il Paese e la negativa congiuntura economica che le imprese italiane hanno dovuto affrontare negli ultimi anni sul mercato domestico (nazionale e comunitario). Ciò non cancella i limiti storici dell'internazionalizzazione del comparto, dovuti soprattutto alle peculiarità strutturali di un Paese popolato da grandi imprese talvolta in difficoltà e da imprese minori che stentano a intraprendere i percorsi "più ardui" di crescita all'estero, quando essi coinvolgono investimenti a rischio medio-alto e ritorni differiti nel tempo.

4.3. *Le principali iniziative degli ultimi anni*

A conclusione del paragrafo, si analizzano alcune operazioni di investimento in attività manifatturiere realizzate all'estero dalle imprese italiane negli anni più recenti. L'attenzione si concentrerà soprattutto sulle operazioni concluse tra il 2015 e il primo semestre del 2017 che rivestono particolare significato strategico per le imprese investrici, talvolta a prescindere dalla dimensione economica assoluta dell'iniziativa (in termini ad

23. Esempiarci due acquisizioni messe a segno da altrettante imprese farmaceutiche italiane nel 2007. Rottapharm ha acquisito per 610 milioni di euro la tedesca Madaus. L'operazione, corrispondente alla più grande acquisizione all'estero di sempre per la farmaceutica italiana, ha consentito al gruppo italiano di raddoppiare il proprio giro d'affari (si noti peraltro come il controllo di Rottapharm sia stato acquisito nel 2014 dal gruppo svedese Meda, a sua volta acquisito nel 2016 dalla statunitense Mylan). Parallelemente, Recordati ha rilevato la francese Orphan Europe, leader europeo nel comparto dei farmaci "orfani", destinati alla cura di malattie gravi, ma poco diffuse.

esempio di investimento complessivo). In questo modo si getterà luce anche su alcune iniziative di investitori di piccola e media taglia internazionale che meritano attenzione, rappresentano un segmento estremamente dinamico dell'industria italiana²⁴.

I settori del made in Italy

Importanti cambiamenti si osservano negli anni più recenti nelle strategie di internazionalizzazione delle imprese italiane del comparto alimentare, che negli ultimi anni hanno dedicato maggiore attenzione rispetto al passato alla crescita sui mercati esteri, sia attraverso la creazione di adeguate reti commerciali, sia attraverso acquisizioni di *assets* industriali per ampliare il proprio portafoglio prodotti e/o diventare *insider* in alcuni importanti mercati di sbocco. Si è già citato il caso di Ferrero, la principale IMN italiana del settore, la cui espansione multinazionale era avvenuta fino a pochi anni or sono per vie esclusivamente interne. Il nuovo corso ha preso il via nell'ottobre 2014, con l'acquisizione della turca Oltan, strategica per la produzione di nocciole; nel 2015 è stata la volta del produttore inglese di cioccolato Thorntons, con oltre 3mila dipendenti, 242 negozi e caffè nel Regno Unito, oltre a 158 outlet in franchising; nel 2016 Ferrero ha quindi acquisito la belga Delacre, specializzata nei biscotti *gourmet*. Nel frattempo, nel settembre 2015 era stato inaugurato in Cina lo stabilimento di Hangzhou, nella zona di Shanghai, costruito con un investimento di 300 milioni di dollari – il più grande tra quelli recenti di imprese italiane – e destinato ad occupare a regime un migliaio di addetti. La strategia espansiva di Ferrero è proseguita anche nel 2017, con due importanti acquisizioni negli Stati Uniti. A marzo è stato rilevato il produttore statunitense di cioccolato di alta qualità Fanny May, con 80 negozi e uno stabilimento con 750 addetti; ad ottobre è stato siglato l'accordo per rilevare Ferrara Candy Company, terzo produttore americano di confetteria, caramelle gommose e dolci stagionali, con ricavi che si aggirano intorno al miliardo di dollari.

Una significativa accelerazione nel processo di espansione internazionale caratterizza le strategie del gruppo Granarolo. Dopo essere entrato in Francia nel 2013 con l'acquisizione del controllo della caseario, il gruppo ha rafforzato la propria rete commerciale europea nel 2016 con l'acquisizione del 60 per cento di Comarsa, distributore di prodotti alimentari *made in Italy* in Svizzera (mercato che per l'Italia è il quarto in Europa per l'export di prodotti caseari italiani in Europa) del 50 per cento della svedese Matric Italgross, seconda piattaforma commerciale di prodotti enogastronomici italiani del paese, e del. Di particolare rilievo l'acquisizione di Matric Italgross, che si avvale di tre piattaforme logistiche che garantiscono una copertura di tutto il territorio nazionale e che consentiranno a Granarolo di sviluppare da subito importanti sinergie sul mercato locale, dove l'impresa italiana era già leader in termini di quote di mercato.

Nel frattempo il gruppo bolognese ha puntato decisamente verso il Brasile, che rappresenta un mercato strategico per la presenza di un'ampia comunità italiana di circa 25 milioni di persone naturalmente interessate ai nostri prodotti; solo il segmento *diary* vale 23 miliardi di euro. A fine 2015 Granarolo ha acquisito il 60 per cento di Yema Distribuidora de Alimentos Ltda, un'azienda specializzata nella produzione e commercializzazione di prodotti caseari con due stabilimenti; nel marzo 2017 Granarolo ha

24. Si osservi come le operazioni registrate nel corso del 2016 e del primo semestre 2017 non trovino ancora riscontro nei dati discussi in questa sede, riferiti alle partecipazioni attive al 31 dicembre 2015.



quindi rilevato il 60 per cento anche di Allfood, un importante produttore, importatore e distributore con sede a San Paolo che vanta un portafoglio di 250 prodotti di cui il 33 per cento a marchio proprio e il 48 per cento italiani (un quarto formaggi e il resto salumi; tra i marchi distribuiti Bassi, Brazzale, Igor, Levoni e Negroni). Allfood possiede un centro logistico di 2.000 mq e uno stabilimento con due linee produttive per il taglio e porzionatura rispettivamente di salumi e formaggi. L'attività di Allfood, che distribuisce prevalentemente alla grande distribuzione, si integra con quella svolta da Yema, che invece vende prevalentemente nel canale *foodservice* e che nel primo anno di attività sotto la nuova proprietà italiana ha registrato un incremento di fatturato del 25 per cento.

Nel settore del caffè spicca l'operazione da 700 milioni di euro con cui Lavazza ha acquisito nel marzo 2016 la francese Carte Noire, leader sul mercato nazionale con circa 300 dipendenti tra la sede di Parigi e lo stabilimento di Lavérune, nel sud della Francia, dove Lavazza intende riportare anche la produzione esternalizzata in passato. L'impresa italiana porta così al 20 per cento la sua quota di mercato in Francia, mercato strategico che rappresenta il quinto consumatore di caffè del pianeta e il secondo in Europa davanti all'Italia; il mercato transalpino diventa così il secondo per Lavazza dopo l'Italia. Carte Noire è la più importante di una serie di acquisizioni portate recentemente a termine dal gruppo torinese con l'obiettivo di raggiungere un livello dimensionale che consenta a Lavazza di competere ad armi pari con gli altri grandi *player* del settore (oggi il gruppo piemontese si colloca al settimo posto nella classifica dei maggiori torrefattori mondiali). Nel 2015 era entrato a far parte del gruppo Lavazza il marchio Merrild, leader storico in Danimarca e nei Paesi Baltici; inoltre erano state acquisite le attività di distribuzione in Australia, con la conseguente costituzione di una nuova consociata.

L'altro grande *player* italiano del settore, Massimo Zanetti Beverage Group ha invece acquisito nel 2016 per poco meno di 75 milioni di euro il 100 per cento della portoghese Nutricafès, uno degli operatori principali nel mercato locale grazie a due brands storici e prestigiosi: "Nicola Cafés" e "Chave D'Ouro". Il gruppo italiano rafforza così la sua posizione in portogallo, dove già operava attraverso una propria controllata con il brand Segafredo Zanetti, raggiungendo una quota di mercato complessiva del 14 per cento.

Nel settore delle bevande due importanti operazioni sono state messe a segno da Campari, che ha rafforzato e arricchito ulteriormente l'offerta *premium*. Nel marzo 2016 il gruppo milanese ha lanciato un'OPA amichevole per la Société des Produits Marnier Lapostolle, uno dei principali produttori francesi di alcolici e proprietaria tra gli altri del brand *premium* e iconico Grand Marnier. Frutto di un'accurata ed esclusiva miscela di essenza distillata di arance e di fine cognac, Grand Marnier è uno dei marchi più noti e celebrati del settore, con una storia di 150 anni e una forte presenza nel canale *premium on trade*, che permette a Campari di capitalizzare ulteriormente il fenomeno di riscoperta dei cocktail classici, in particolare negli Stati Uniti.

All'inizio del 2017 Campari ha quindi acquisito per circa 55 milioni di euro Bulldog l'intera proprietà di London Dry Gin, un brand statunitense di proprietà indipendente che Campari già distribuiva dal 2014 attraverso la propria rete commerciale. Lanciato negli Stati Uniti nel 2007 e successivamente in Europa, Bulldog Gin è secondo ISWR il quarto *premium* gin nel mondo ed è oggi disponibile in 95 paesi, con una forte concen-

trazione in Europa.

Nel settore dell'abbigliamento segnalata l'operazione con cui nel 2016 la bolognese WP Lavori in Corso ha acquisito l'80 per cento della statunitense Woolrich, titolare dell'omonimo marchio di abbigliamento *outdoor*. Si tratta di uno dei rari casi in cui un distributore acquisisce la casa madre: WP Lavori in Corso era infatti partner di Woolrich dal 1984 come distributore e dal 1998 come licenziatario per il design, la produzione e la distribuzione, prima in Italia e poi in Europa e in Asia. L'operazione riguarda tutte le attività industriali, i diritti associati al marchio e l'intera rete distributiva; è stata costituita una nuova holding, Woolrich International, con la responsabilità di guidare e accelerare lo sviluppo del marchio sui mercati internazionali. Woolrich International ha sede legale a Londra e uffici operativi a New York, Woolrich in Pennsylvania, Bologna e Milano; occupa circa 300 persone e ha un giro d'affari di 170 milioni di euro.

Nello stesso settore si segnalano anche gli investimenti industriali di Moncler in Romania: dopo l'acquisizione di impianto produttivo nel 2015, nel 2016 è stata creata una seconda unità produttiva, con l'assunzione di circa 600 dipendenti. Tali operazioni sono finalizzate a consolidare il know-how di Moncler nel capospalla in piuma e a potenziare la propria capacità produttiva diretta del gruppo.

Nel settore delle calzature, l'iniziativa di maggiore interesse è probabilmente quella con la quale la bresciana Condor Trade ha acquisito nel marzo 2017 Erich Rohde, storico produttore tedesco di scarpe da tempo libero e pantofole, che si trovava in procedura fallimentare. L'accordo garantisce la sopravvivenza dello stabilimento di Schwalmstadt in Assia e il mantenimento di 50 addetti su 140; Il marchio Rohde verrà gestito separatamente dal marchio InBlu di Condor Trade, realtà da 30 milioni di paia prodotte tra Italia, Polonia, India, Ucraina e ora Germania.

Chimica, farmaceutica, prodotti in gomma e plastica

Nel settore farmaceutico si segnala il gruppo P&R, che dopo aver rilevato nel 2015 il 20 per cento di TRB Group, azienda svizzera attiva nei derivati dell'acido ialuronico, nel 2016 ha acquisito prima l'italiana INFA, specializzata nei principi attivi farmaceutici, e poi, attraverso la controllata Fidia Farmaceutici il gruppo Glynn Brothers Chemical, con sedi a Praga (Repubblica Ceca) e Bratislava (Slovacchia).

Nel settore chimico spicca la fusione tra Polynt e la statunitense Reichhold, da cui è nato nel 2017 uno tra i principali produttori mondiali di resine per compositi, compound termoisolanti, gel-coat, coating e relativi intermedi. Il nuovo gruppo ha un giro d'affari di oltre due miliardi di euro ed è controllato in modo paritario dai precedenti azionisti delle due società, la finanziaria statunitense Black Diamond e l'italiana Investindustrial. Polynt ha apportato alla nuova realtà 13 stabilimenti (di cui 5 in Italia), 2.200 addetti e un giro d'affari di 1,3 miliardi di euro, mentre Reichhold, specializzata nella produzione di resine poliestere insature per compositi e coating, disponeva di 19 siti produttivi in Nord e Sud America, Medio Oriente, Europa e Asia e 5 centri tecnologici, per complessivi 1.300 addetti. Per ottenere il via libera dalla UE, i due partner hanno dovuto impegnarsi a cedere il principale impianto di resina poliestere insatura di Reichhold, situato a Etain, nella Francia Nordorientale.



Alcune interessanti operazioni si segnalano nel settore dei prodotti in gomma e plastica e in particolare negli imballaggi.

Tra le imprese maggiormente attive GualapackGroup, impresa nata nel 2010 dalla fusione di Safta e Gualapack, che produce bobine di film laminato, packaging flessibili e impianti di riempimento. Nel corso del 2015 l'impresa alessandrina ha prima aumentato la partecipazione in due imprese cinesi di cui già era azionista (Guangzhou Secure Packaging, con sede a Guangdong, e Secure HY Packaging, con sede a Jiangsu); quindi ha rilevato il controllo di Tradbor, produttore brasiliano di confezioni *stand-up pouches*. Infine, nel giugno 2017 GualapackGroup ha acquisito la messicana Excel Nobleza, attiva nel converting di imballaggi flessibili (stampa e laminazione, produzione di buste e *pouches*). I nuovi stabilimenti in Brasile e Messico si aggiungono ai cinque già presenti in Europa (tre in Italia, uno in Romania e uno in Ucraina), a quello del Costa Rica e alle joint venture negli Stati Uniti e in Cina.

Sempre nel settore dell'imballaggio, la lodigiana Airpack ha acquisito nel 2014 le attività europee del gruppo Pregis: in tutto quattordici società, con stabilimenti in Belgio, Regno Unito, Germania, Repubblica Ceca, Ungheria, Romania e Polonia, con 850 dipendenti. Airpack punta a conquistare la leadership europea nel settore dell'imballaggio protettivo, nel quale copre le diverse linee di prodotto: imballaggi in bolle d'aria per l'antiurto, espansi con funzioni antigraffio, cuscini d'aria, buste imbottite e altri prodotti tecnici per l'isolamento termoacustico. A conferma di questa strategia nel 2016 Airpack ha acquisito anche le attività di TAP Telion-Air-Pac, uno dei più importanti operatori tedeschi del settore.

Lavorazione dei minerali non metalliferi

Nel settore del vetro particolarmente attiva è stata negli ultimi anni la padovana Stevanato, leader nella produzione di fiale in vetro per l'industria farmaceutica. Nel giro di poche settimane, all'inizio del 2016 l'impresa veneta ha annunciato tre distinti investimenti all'estero: dapprima la posa della prima pietra dello stabilimento brasiliano di Sete Lagoas, destinato ad occupare 200 dipendenti; quindi l'acquisizione della danese SVM Automatik, specializzata in apparecchiature per assemblaggio, packaging e soluzioni per la serializzazione; infine, l'acquisizione per 95 milioni di euro della tedesca Balda, gruppo da 500 dipendenti quotato a Francoforte e specializzato nei prodotti in vetro e plastica per l'*healthcare*.

Nel settore del cemento e dei materiali da costruzione la presenza industriale italiana all'estero ha subito un significativo ridimensionamento nel 2016, a seguito dell'acquisizione di Italcementi da parte di HeidelbergCement. Una parte delle attività passate sotto il controllo del gruppo tedesco sono tuttavia tornate nel giro di pochi mesi sotto controllo italiano. Nell'ottobre 2016 il gruppo Cementir ha infatti perfezionato, attraverso Aalborg Portland Holding, l'acquisizione per 336,8 milioni di euro dell'intero capitale di Compagnie des Ciments Belges S.A. (CCB), a capo di un gruppo composto da altre cinque società controllate e due partecipazioni di minoranza che è tra i principali produttori di materiali da costruzione in Belgio (cemento, calcestruzzo e aggregati).

Metallurgia e prodotti in metallo

Due importanti operazioni sono state messe a segno da imprese italiane del settore del fissaggio negli Stati Uniti. Nel 2014 il gruppo Fontana, leader nella produzione di viti e bulloni di alta qualità, ha rilevato il controllo di Acument Global Technologies Inc., gruppo con una posizione di rilievo nei mercati nel Nord, Centro e Sud America con 5 miliardi di pezzi prodotti l'anno. Nel 2016 è stata la volta di Agrati, leader nei sistemi di fissaggio per il mercato *automotive*: l'impresa brianzola ha acquisito per circa 200 milioni di euro una delle principali società statunitensi del settore, Continental Midland Group (CMG). L'impresa acquisita possiede 4 stabilimenti tra Illinois, Ohio e Indiana, dove vengono prodotte viti, bulloni, dadi e pezzi speciali stampati a freddo; fanno parte del gruppo anche il centro logistico e gli uffici commerciale e tecnici di Southfield nel Michigan. Il gruppo Agrati opera oggi industrialmente in tre continenti – Europa, Nord America e Asia – con 12 siti produttivi e 5 centri logistici, 2.500 dipendenti e un fatturato di 640 milioni di euro.

Nel settore del riscaldamento domestico prosegue l'espansione internazionale di Ariston Thermo, che tra il 2014 e il 2016 ha realizzato ben sei investimenti all'estero. L'ultima operazione, datata settembre 2016, è probabilmente anche quella più significativa: si tratta del 79 per cento della canadese NTI (New York Thermal Inc.), azienda con due impianti ai confini tra Halifax e il Maine, 120 dipendenti e circa 30 milioni di fatturato, che è tra i maggiori player nordamericani nel segmento delle caldaie murali a gas a condensazione. In Canada e negli Stati Uniti prevale storicamente il riscaldamento ad aria, ma si sta facendo largo quello ad acqua; NTI è stata individuata da Ariston Thermo perché cresce al ritmo del 20 per cento da cinque anni, a conferma di una buona conduzione e di un mercato in costante incremento.

Prodotti elettrici, elettronici e ottici

Un'interessante iniziativa nel comparto dei prodotti elettrici, elettronici e ottici è quella compiuta da Ambienta SGR, uno dei pochi operatori italiani di *private equity* che si sono spinti al di fuori dei confini nazionali: si tratta di un'operazione "piccola" (circa 9 milioni di euro), ma di forte valenza. Ci riferiamo all'acquisizione ad inizio 2016 del controllo di Mikrotron, società leader nella produzione di sistemi di visione ad alta velocità, utilizzati nei processi produttivi dei settori più svariati, per garantire una maggiore efficienza nell'uso risorse, riducendo l'utilizzo di energia e lo spreco di materiali. Per il *private equity* italiano, specializzato nella *green economy* e nell'efficiente utilizzo delle risorse, l'operazione rappresenta la continuazione del progetto di consolidamento nel settore del *machine vision* sotto il brand LakeSight Technologies, iniziato da Ambienta nel 2012 con l'acquisizione di Tattile, azienda italiana tra i principali leader del settore. L'operazione prevede tra l'altro che i precedenti azionisti di Mikrotron reinvestano per una minoranza nel progetto LakeSight Technologies. Si tratta peraltro del secondo IDE di Ambienta SGR in Germania: nell'aprile 2015 aveva infatti rilevato il controllo di Oskar Nolte, produttore leader di sistemi di verniciatura e rivestimento a lacca del legno.

Meccanica strumentale

Molte le operazioni nel comparto della meccanica strumentale, dove sono molte le imprese italiane di medie dimensioni internazionali, che godono di una posizione di eccellenza nelle rispettive nicchie di mercato.



Nel settore dell'oleodinamica si segnala il gruppo Interpump, che dopo aver acquisito all'inizio del 2015 l'intero capitale di Walvoil (una "multinazionale tascabile" di Reggio Emilia che rappresenta uno dei maggiori *player* internazionali nella produzione e commercializzazione di valvole e distributori oleodinamici), nel febbraio 2017 ha rilevato per 90 milioni di euro il gruppo spagnolo Inoxpa, attivo nella fabbricazione e commercializzazione di apparecchiature di processo e sistemi per il trattamento dei fluidi per l'industria alimentare, cosmetica e farmaceutica. Nel 2016 Inoxpa ha realizzato un fatturato di circa 60 milioni di euro, il 75 per cento del quale realizzato attraverso 20 filiali in altri 18 paesi. L'acquisizione strategica del gruppo spagnolo appare strategica in quanto consente a Interpump di entrare in un mercato affine al suo *core business*, ampliando le proprie competenze e le opportunità di crescita nell'industria alimentare, cosmetica e farmaceutica.

Un'altra impresa quotata a Piazza Affari e leader nel suo settore, le macchine per il confezionamento di prodotti farmaceutici, alimentari, cosmetici, tabacco, tè e caffè, è la bolognese IMA. All'inizio del 2015 IMA ha acquisito per circa 65 milioni di euro l'80 per cento del gruppo Oystar, composto da cinque imprese attive nella progettazione, produzione e commercializzazione di macchine, linee ed impianti per il confezionamento di prodotti destinati all'industria alimentare e in particolare al settore *dairy*, con stabilimenti produttivi in Germania, Francia, Spagna e India. Le attività acquisite occupano circa 850 dipendenti, con un fatturato consolidato di 185 milioni di euro. Nel 2017 l'impresa bolognese ha quindi acquisito per circa 7 milioni di euro il 70 per cento dell'argentina MAI, che produce macchine per il confezionamento di tè e tisane in sacchetti filtro.

Un'ottica di allargamento della gamma di prodotti è anche quella che nell'aprile 2017 ha portato il gruppo De' Longhi a raggiungere un accordo per l'acquisizione del 40 per cento del gruppo svizzero Eversys, con l'opzione di salire al 100 per cento entro il giugno 2021. Questa operazione segna l'ingresso del Gruppo De' Longhi nel settore delle macchine professionali per il caffè espresso, con focus sui modelli superautomatici. Il gruppo Eversys, fondato nel 2009 in Svizzera e con sede in Ardon, è attivo nella progettazione e realizzazione integrata di macchine per il caffè espresso destinato ad utenti professionali e ha fatturato nel 2016 circa 17,3 milioni di franchi svizzeri, con un incremento del +48 per cento rispetto all'anno precedente.

Un esempio di espansione orizzontale viene da un'altra "multinazionale tascabile" emiliana, la bolognese Bonfiglioli, che nel 2015 ha inaugurato un nuovo stabilimento presso il Qingpu Industrial Park di Shanghai. Grazie al nuovo impianto, che ha richiesto l'investimento di una decina di milioni di euro e che occupa 200 dipendenti. Bonfiglioli è oggi in grado di soddisfare pienamente la richiesta del mercato cinese di sistemi di trasmissioni di potenza, destinate sia all'industria leggera (imballaggio e l'etichettatura), sia all'industria pesante, alle macchine agricole, all'ingegneria navale, al settore delle energie rinnovabili (eolico in particolare).

L'acquisizione di un concorrente diretto è invece l'operazione messa a segno dal gruppo Emmegi di Modena, specializzato nella produzione di sistemi per la lavorazione di profilati in alluminio, leghe leggere, PVC e ferro, con circa 500 dipendenti e un fatturato di 105 milioni di euro realizzato all'80 per cento sui mercati esteri. Nel 2016 Emmegi ha acquisito il gruppo tedesco Elumatec, specializzato nella produzione di macchine per serramentisti, con circa 700 dipendenti e ha un fatturato consolidato di circa 120 milioni

di euro; oltre al quartier generale e all'impianto produttivo di Mühlacker, vicino Stoccarda, Elumatec possiede un secondo stabilimento in Bosnia Erzegovina e una rete commerciale di circa 30 filiali e di distributori in oltre 50 Paesi. L'acquisizione ha dato vita al più importante gruppo del settore, con circa 1.200 addetti in sei unità produttive (di cui cinque in Europa e una in Asia) e un giro d'affari di circa 225 milioni di euro.

L'espansione orizzontale nel proprio settore, combinata talvolta con il completamento della gamma di prodotti guida anche le strategie di internazionalizzazione di Faac, impresa bolognese leader nella produzione di operatori per cancelli, barriere automatiche e dispositivi elettronici di controllo degli accessi. All'inizio del decennio Faac si era resa protagonista di una lunga serie di acquisizioni, concentrate in Europa e Nord America: la spagnola Clemsa e l'olandese Altron nel 2010, l'altra olandese Kemko e la svizzera Zeag nel 2011, la statunitense Datapark, la tedesca Magnetic Autocontrol Group e la brasiliana Rossi Industrias Electromecanica nel 2012, anno in cui aveva aperto anche nuove filiali commerciali in Turchia e in Russia. Faac ha ripreso a crescere all'estero nel 2016, rivolgendo questa volta la propria attenzione all'Africa con l'acquisizione della sudafricana Centurion Systems, cliente di Faac sin dagli anni '80 e maggiore impresa del settore nel paese, con 400 dipendenti e 42 milioni di euro di fatturato realizzati anche in altri paesi del continente nero e in Australia.

Rientra invece in una logica di pura diversificazione l'investimento da 103,3 milioni di euro con il quale nel febbraio 2016 la holding Exor ha acquisito il 13 per cento della danese Welltec, leader nel campo delle tecnologie robotiche per l'industria petrolifera (e più precisamente per le attività di manutenzione, pulizia e riparazione dei pozzi di estrazione). La strategia di investimento della finanziaria guidata da John Elkann, che detiene le quote di maggioranza in FCA e CNH Industrial, include anche l'acquisizione di quote di minoranza in società dotate di alto potenziale di crescita, con l'obiettivo di sostenere imprenditori di talento nella realizzazione dei loro piani di sviluppo. Walltec è stata anche scelta perché rappresenta per Exor un'occasione interessante per investire nel settore petrolifero, in un momento caratterizzato da valutazioni convenienti e da cambiamenti strutturali che stanno facendo emergere nuove opportunità.

Mezzi di trasporto

Rilevanti investimenti sono stati realizzati nell'ultimo triennio dal gruppo Fiat per rinnovare i propri impianti produttivi e sostenere la crescita organica del gruppo, sostenuta dai nuovi modelli. Tra di essi, merita senz'altro una citazione l'investimento che in Brasile ha portato nell'aprile 2015 all'inaugurazione del complesso industriale Jeep di Goiana, nello stato di Pernambuco: un'unità produttiva modello destinata ad impiegare a regime 9mila persone per produrre 250 mila veicoli l'anno. La nuova fabbrica è la prima globale di FCA, cioè la prima ad essere stata progettata da un team "interculturale", che si è potuto avvalere delle esperienze sviluppate dal Gruppo in ognuna delle aree operative. Il complesso di Pernambuco è, inoltre, il più moderno e il più grande di FCA nel mondo e utilizza un processo produttivo e una gestione logistica ottimali, avendo adottato i migliori standard di efficienza, qualità e performance. I lavori di allestimento del nuovo stabilimento sono durati circa due anni e mezzo e hanno richiesto investimenti per 7 miliardi di reais (oltre 2,2 miliardi di euro), di cui 3 miliardi per l'impianto Jeep, 2 per il parco dei fornitori e il resto per lo sviluppo dei prodotti e altri investimenti. La nuova fabbrica, dotata di 700 robot, si estende su 260mila metri quadrati e ha una capacità produttiva di 250mila veicoli l'anno, con la possibilità di produrre tre diversi modelli (attualmente vi è prodotta la Jeep Renegade destinata ai mercati latino-



americani). L'impianto di Pernambuco è strategico per il piano di espansione internazionale del brand Jeep e rafforza la presenza di FCA in Brasile, un mercato nel quale l'impresa italiana è leader ormai da quindici anni consecutivi. Il parco dei fornitori, strettamente collegato con l'impianto di produzione, si trova all'interno del perimetro industriale e occupa un'area di 270mila metri quadrati; vi si sono già insediate 16 aziende, tra cui alcune italiane. Già a fine 2015 il complesso industriale impiegava più di 9.000 persone, di cui 3.300 nella fabbrica Jeep, 4.900 presso i fornitori e circa 850 nei servizi.

Per Iveco va segnalato l'avvio nel 2014 di una joint venture in Sudafrica con il produttore locale Larimar Group per la produzione di veicoli commerciali e autobus. La joint venture, di cui Iveco detiene il 60 per cento delle quote, produce veicoli commerciali leggeri, medi e pesanti e autobus urbani, sia con motore anteriore sia a pavimento piatto, in uno stabilimento situato nella zona periferica di Pretoria con circa mille dipendenti e una capacità produttiva annuale di 7.000 veicoli commerciali e 1.000 autobus.

Nel settore della componentistica auto un'operazione di particolare rilievo strategico è stata finalizzata nel settembre 2015 da Brembo con l'acquisizione per circa 86 milioni di euro del 66 per cento di Asimco Meilian Braking Systems (Langfang) Co., Ltd. L'azienda acquisita, basata a Langfang nella provincia di Hebei, possiede una fonderia e uno stabilimento di produzione di dischi freno in ghisa e società fornisce i produttori di auto della regione, rappresentati in prevalenza da joint venture nate da accordi tra società cinesi e i grandi player occidentali. Asimco occupava al momento dell'acquisizione 637 dipendenti e il suo giro d'affari si aggira attorno ai 90 milioni di euro. Questa acquisizione – una delle poche messe a segno in Cina da imprese italiane – rafforza la presenza di Brembo in un mercato che si avvia a diventare per l'auto il più importante al mondo. L'investimento cinese si inserisce nella strategia Brembo di diventare un produttore domestico in ogni paese dove il gruppo opera. In Cina ha investito anche Sogefi, società di componentistica auto del gruppo Cir, che nel 2014 ha inaugurato due stabilimenti nella zona di sviluppo economico e tecnologico di Wujiang, nell'area di Shanghai, frutto di investimenti per circa 40 milioni di dollari. L'obiettivo è quello di affermarsi tra i principali produttori di componenti per sospensioni e sistemi motore nel paese, con un ricavi a regime di 100 milioni di dollari l'anno.

Ha invece investito in Europa la bresciana Carlo Gnutti, che produce componenti di precisione per i motori. Già presente con stabilimenti negli Stati Uniti, in vari paesi europei e in India, nel 2014 Carlo Gnutti ha acquisito due concorrenti svedesi, fornitori di produttori quali Scania, Volvo e MAN: Vici Industri, produttore di gruppi bilancieri con una cinquantina di addetti che porta al gruppo italiano importanti contratti di fornitura e una significativa esperienza nella *lean manufacturing*, e Ljunghall Group, specializzato nelle pressofusioni in alluminio per l'automotive e le telecomunicazioni, che conta oltre 700 dipendenti nei siti produttivi di Sodravä in Svezia e Caslav in Repubblica Ceca.

Al di fuori del mondo del trasporto su gomma va citata la recente conclusione della trattativa con lo stato francese che consentirà a Fincantieri di acquisire il controllo dei cantieri navali di Saint-Nazaire di STX France, sia pure attraverso una partecipazione del 50 per cento, grazie al prestito dell'1 per cento del capitale da parte del Governo francese, che potrà essere revocato solo a condizione di un inadempimento del gruppo

italiano rispetto agli impegni industriali assunti²⁵. Saint-Nazaire è un asset strategico sia per la Francia, sia per Fincantieri, in quanto vi è possibile realizzare unità di grandi dimensioni: dei tre bacini a disposizione, uno sfiora quasi il chilometro di lunghezza (per 70 metri di larghezza), di cui gli italiani non dispongono e che consente di intercettare la domanda di “giganti del mare” che sempre più caratterizzano l’industria del settore. Tali strutture danno ad esempio la possibilità di realizzare le unità da 200 e 227mila tonnellate che sono state ordinate da MSC e Royal Caribbean. Si consideri che il più grande cantiere di Fincantieri – quello di Monfalcone – ha in costruzione una nave poco sopra 150mila tonnellate.

Altre industrie manifatturiere

Molto attivo negli ultimi anni sui mercati internazionali il gruppo FILA - Fabbrica Italiana Lapis ed Affini. Due importanti acquisizioni sono state finalizzate nel corso del 2016. In febbraio FILA ha acquisito per 80,8 milioni di euro l’intero capitale di Daler-Rowney Lukas, gruppo britannico che produce e distribuisce dal 1783 articoli e accessori per il settore *art & craft*, con circa 60 milioni di sterline di ricavi (poco meno di 80 milioni di euro) e più di 700 dipendenti in tutto il mondo. Con una presenza diretta nel Regno Unito, Repubblica Domenicana (produzione), Germania e Stati Uniti (distribuzione), Daler-Rowney Lukas si rivolge a un pubblico di consumatori trasversale con un’offerta complementare a quella di FILA; negli Stati Uniti, è dal 2009 il principale fornitore di prodotti per l’arte di Walmart. FILA ha così rafforzato la propria presenza nel settore *art & craft*, caratterizzato da significative sinergie distributive e commerciali con il mercato del colore e degli strumenti per la creatività. L’integrazione con Daler-Rowney Lukas dovrebbe consentire rilevanti sinergie sia sul lato dei costi, attraverso l’ottimizzazione della struttura produttiva, della forza vendite e dei costi indiretti, sia sul lato dei ricavi, grazie all’incremento delle vendite dei prodotti del gruppo. In ottobre FILA ha quindi annunciato l’acquisizione per un controvalore di 85 milioni di euro dal gruppo francese Hamelin del 100 per cento del gruppo Canson, probabilmente l’azienda più prestigiosa al mondo nell’ambito della produzione e distribuzione di carte ad alto valore aggiunto per le belle arti, il disegno, il tempo libero e la scuola, ma anche per le edizioni artistiche, la stampa tecnica e digitale. Canson, fondata nel 1557 dalla famiglia Montgolfier ad Annonay, possiede un impianto produttivo in Francia e siti di conversione e distribuzione in Italia, Francia, Stati Uniti, Cina, Australia e Brasile; i suoi prodotti sono distribuiti in oltre 120 paesi.

Nel settore cartario si segnala anche l’operazione finalizzata sempre nel 2016 da Sofidel in Ungheria, con l’acquisizione delle attività di Forest Papir e la seguente creazione di Sofidel Hungary, operazione con la quale il gruppo rafforza la propria leadership europea creando nuove possibilità di crescita e di sviluppo. Più in dettaglio, Sofidel ha acquisito uno stabilimento a Piszke (al cui interno è attiva una linea Futura per rotoli di carta igienica) a nord-ovest di Budapest nei pressi del confine slovacco, una linea dello stabilimento di Lábatlan (per carta igienica e asciugatutto) e le linee dello stabilimento di Leányvár per prodotto piegato (fazzoletti e tovaglioli); 200 i lavoratori coinvolti.

25. L’accordo ha una validità di 12 anni, nel corso dei quali sono previsti momenti di verifica degli impegni assunti da parte dei partner. In caso di revoca del prestito, Fincantieri potrà esercitare un’opzione *put* che obbliga lo Stato francese a comprare tutta la sua quota a un *fair price*. Fincantieri avrà presidente, amministratore delegato e maggioranza nel consiglio di amministrazione di STX attraverso il *casting vote*.



5. Le partecipazioni all'estero negli altri settori

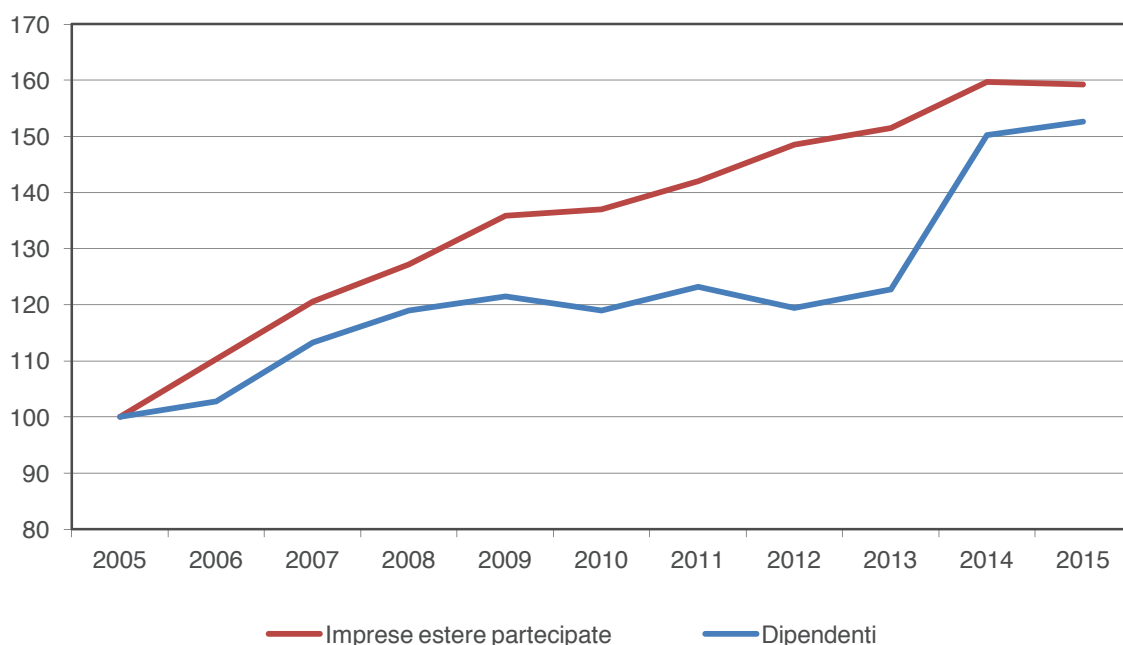
5.1. Agricoltura, silvicoltura e pesca

A fine 2015 le imprese estere partecipate da imprese italiane sono 387; esse occupano poco più di 9mila dipendenti e il loro fatturato aggregato è pari a 727 milioni di euro. Le partecipazioni di controllo riguardano il 70,8 per cento delle imprese partecipate, il 75 per cento dei relativi dipendenti e il 79,7 per cento del fatturato.

La crescita del numero di partecipazioni è stata sostanzialmente lineare (fig. 3.3), mentre il balzo del numero di dipendenti (e del fatturato) nel 2014 è dovuto a un'acquisizione di significative dimensioni operata in Brasile da MZ Green Coffee (società facente capo alla famiglia Zanetti, che controlla il gruppo Massimo Zanetti Beverage Group, noto per il marchio Segafredo).

La maggior parte delle iniziative concerne i paesi UE e fa riferimento per lo più a investitori di piccola e piccolissima dimensione. Al riguardo, spiccano gli investimenti di Riso Scotti in Romania: l'impresa possiede 7.500 ettari di terreni e si occupa della loro gestione agricola, nonché della trasformazione industriale e della commercializzazione e distribuzione dei prodotti nell'Europa dell'Est, dalla Romania alla Bulgaria, alla Moldavia e progressivamente nei paesi confinanti.

Figura 3.3 – **Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero nell'agricoltura, silvicoltura e pesca, 2005-2015 (numeri indice, 2005 = 100)**

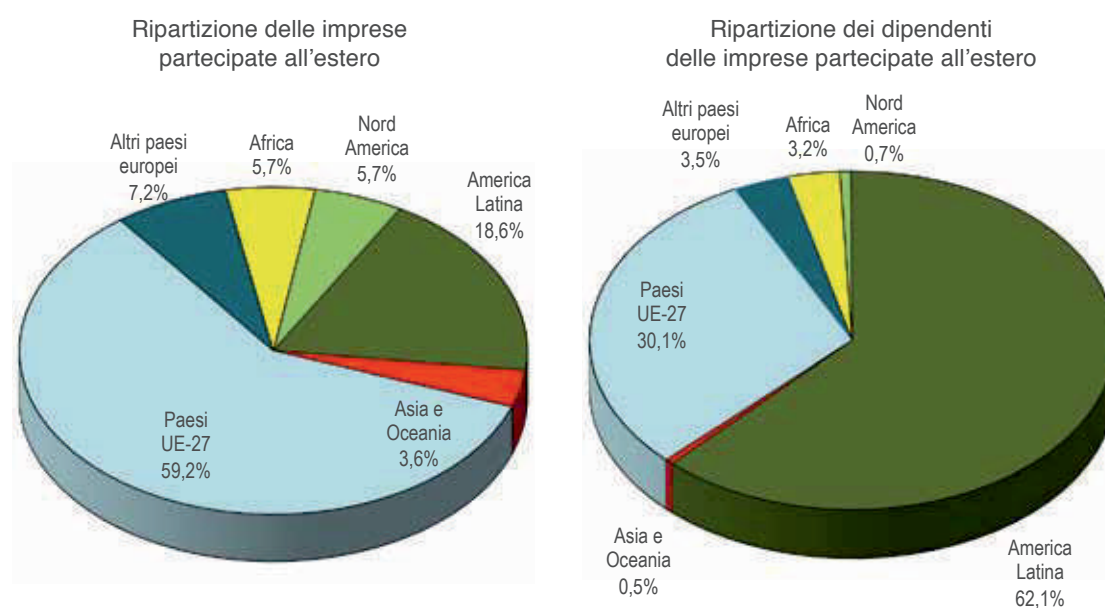


Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

In Bulgaria si è invece insediato il gruppo Rigoni di Asiago, con la produzione di frutta biologica per marmellate e succhi, la quale viene successivamente lavorata nello stabilimento italiano di Foza, nell'altopiano di Asiago. I terreni bulgari si trovano in una zona a bassissima infrastrutturazione e dunque con terreni incontaminati, a differenza del Veneto dove la produzione di biologico “vero” risulta assai complicata.

Quasi i due terzi dei dipendenti all'estero nel settore si concentrano comunque in America Latina, per effetto di alcuni investimenti di grandi dimensioni. Tra di essi si ricordano gli investimenti di Edizione Holding (gruppo Benetton) in Argentina, quelli di Panapesca in Argentina e Cile e alcune fazende per la coltivazione di caffè pregiato in Brasile, Honduras e Costa Rica, acquisite nel recente passato da Illycaffè e da Massimo Zanetti Beverage Group, per garantirsi l'approvvigionamento di miscele di elevata qualità.

Figura 3.4 – Ripartizione geografica delle partecipazioni italiane all'estero nell'agricoltura, silvicoltura e pesca, al 31 dicembre 2015



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

5.2. Industria estrattiva

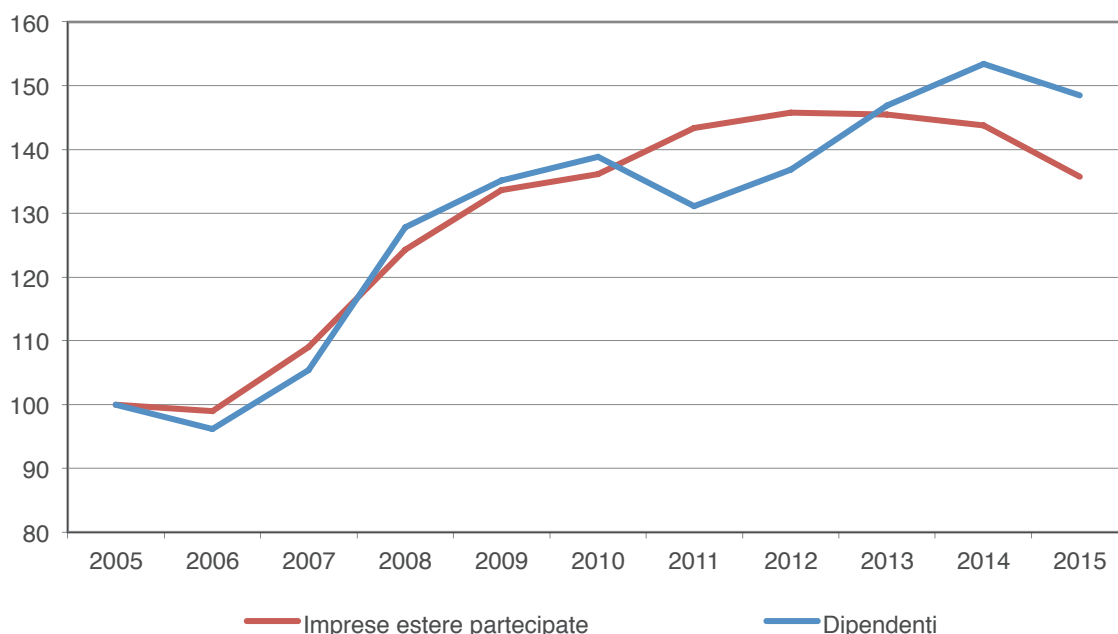
Nel settore estrattivo si contano 391 imprese estere partecipate da imprese italiane, con circa 54.100 dipendenti e un fatturato aggregato di 27,1 miliardi di euro. Le partecipazioni di controllo pesano per il 71,9 per cento in relazione al numero delle imprese partecipate, il 43,8 per cento dei relativi dipendenti e il 75,3 per cento del fatturato.

La consistenza delle attività italiane all'estero (figg. 3.5 e 3.6) è in buona parte determinata dalle attività del gruppo ENI nella ricerca ed estrazione di idrocarburi, ove



vanta un portafoglio di *assets* geograficamente diversificato: Africa settentrionale e subsahariana, Mar Caspio, Mare del Nord, Mare di Barents, Golfo del Messico, Venezuela, Iraq e Indonesia. ENI ha confermato per il medio termine una strategia di crescita organica delle attività estrattive, con obiettivi che coniugano profittabilità e rimpiazzo delle riserve, anche facendo leva sulle relazioni di lungo termine instaurate nel tempo con i principali paesi detentori di quest'ultime. Negli anni più recenti il portafoglio esplorativo del gruppo si è ampliato grazie a nuove scoperte e acquisizioni sia in paesi di consolidata presenza, in particolare in Egitto, Mozambico, Ghana, Norvegia e Regno Unito, sia con l'ingresso in nuove aree, quali Montenegro e Marocco.

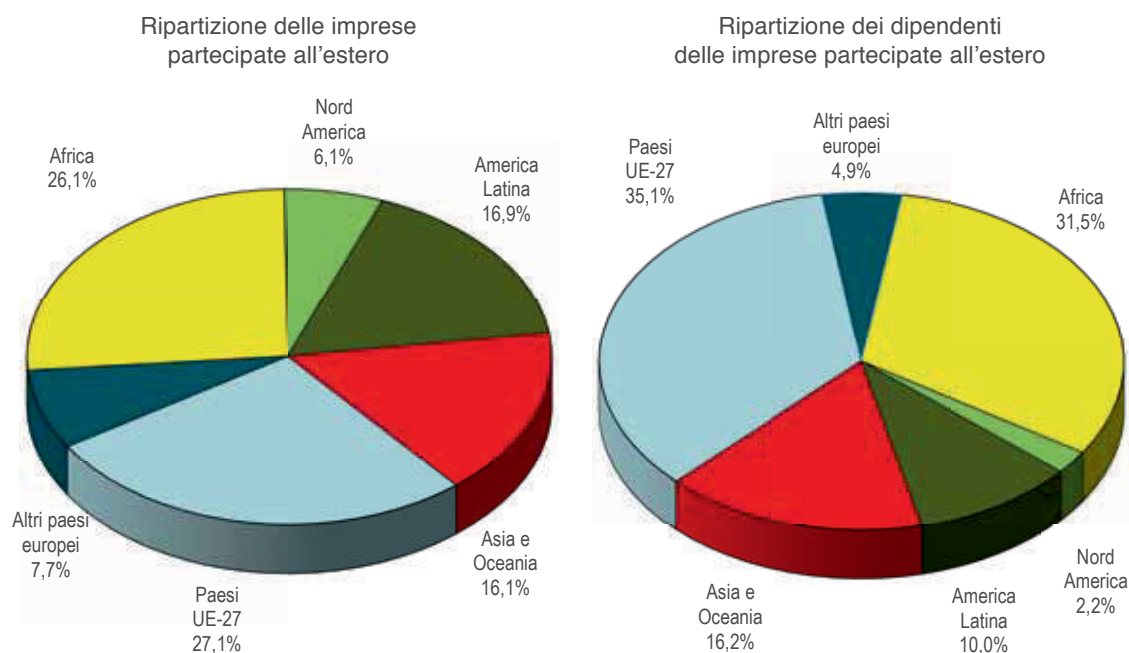
Figura 3.5 – Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero nell'industria estrattiva, 2005-2015 (numeri indice, 2005 = 100)



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Accanto alle attività collegate all'estrazione di petrolio e gas naturale (ambito al quale si possono ricondurre anche i servizi di perforazione offerti, tra gli altri, da Saipem e dal gruppo Trevi), si segnalano le attività estrattive dei maggiori produttori nazionali di cemento e calcestruzzo (Italcementi e Buzzi Unicem, in particolare), relative alle cave per l'estrazione di materiali inerti e silicei che riforniscono gli impianti produttivi esteri, nonché le attività di estrazione di marmo e di prodotti lapidei, per lo più in Africa australe e in America Latina, da parte di alcuni tra i maggiori operatori nazionali del settore.

Figura 3.6 – Ripartizione geografica delle partecipazioni italiane all'estero nell'industria estrattiva, al 31 dicembre 2015



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

5.3. Energia elettrica, gas, acqua e gestione dei rifiuti

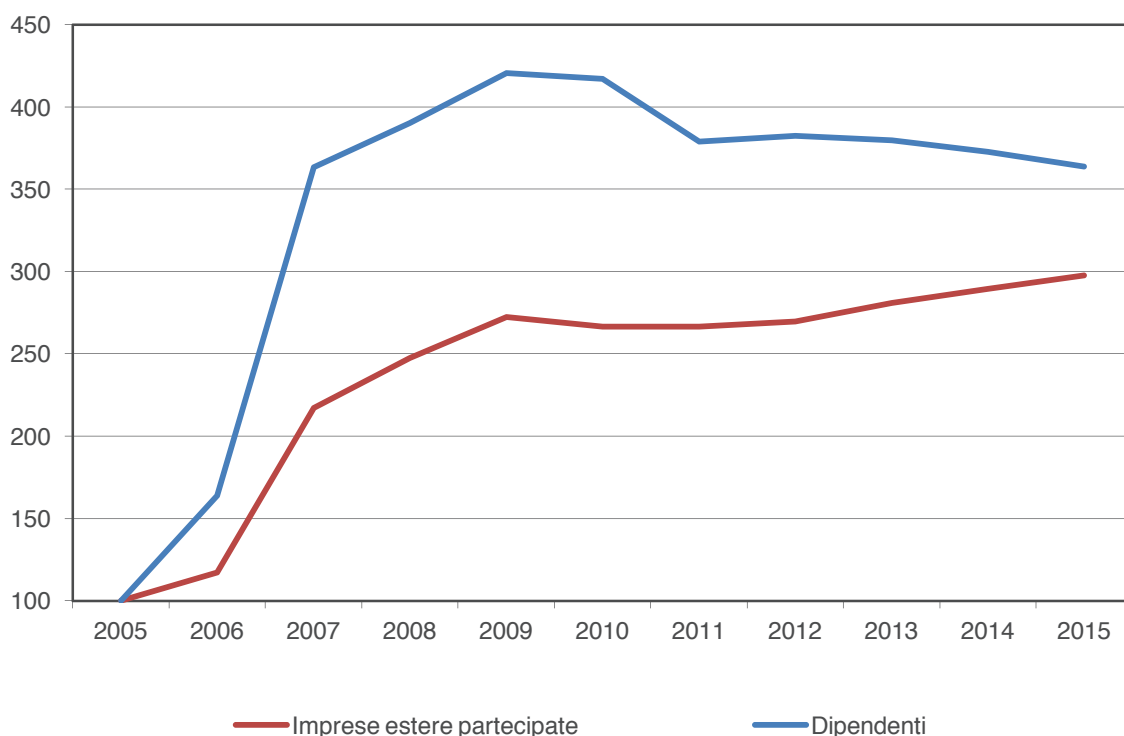
In questo settore operano 1.395 imprese partecipate all'estero, con oltre 54.400 dipendenti e un fatturato aggregato di quasi 61,8 miliardi di euro. Le partecipazioni di controllo sono largamente prevalenti e incidono per il 77,1 per cento delle imprese partecipate, l'80,8 per cento dei dipendenti e l'85,8 per cento del fatturato.

Gli elevati incrementi percentuali degli indicatori di consistenza delle partecipazioni all'estero (fig. 3.7) riflettono i livelli assai modesti di partenza, posto che solo dall'inizio del nuovo millennio le imprese italiane si sono affacciate sui mercati internazionali. Paradigmatico il caso di ENEL, che a fine 2015 contava oltre 39mila dipendenti all'estero (vale a dire ben oltre i due terzi di quelli di tutte le imprese estere a partecipazione italiana), a fronte di una presenza internazionale del tutto marginale all'inizio del secolo.²⁶

26. Il forte balzo nella consistenza delle partecipazioni italiane all'estero tra il 2007 e il 2008 è determinato dall'acquisizione da parte di ENEL del controllo del gruppo spagnolo Endesa. A partire dal 2012 non sono invece incluse tra le partecipazioni italiane le attività estere di Edison, a seguito dell'acquisizione del controllo dell'impresa milanese da parte della francese EdF.



Figura 3.7 – Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero nelle *utilities* (produzione e distribuzione di energia elettrica, gas e acqua; raccolta e trattamento dei rifiuti), 2005-2015 (numeri indice, 2005 = 100)



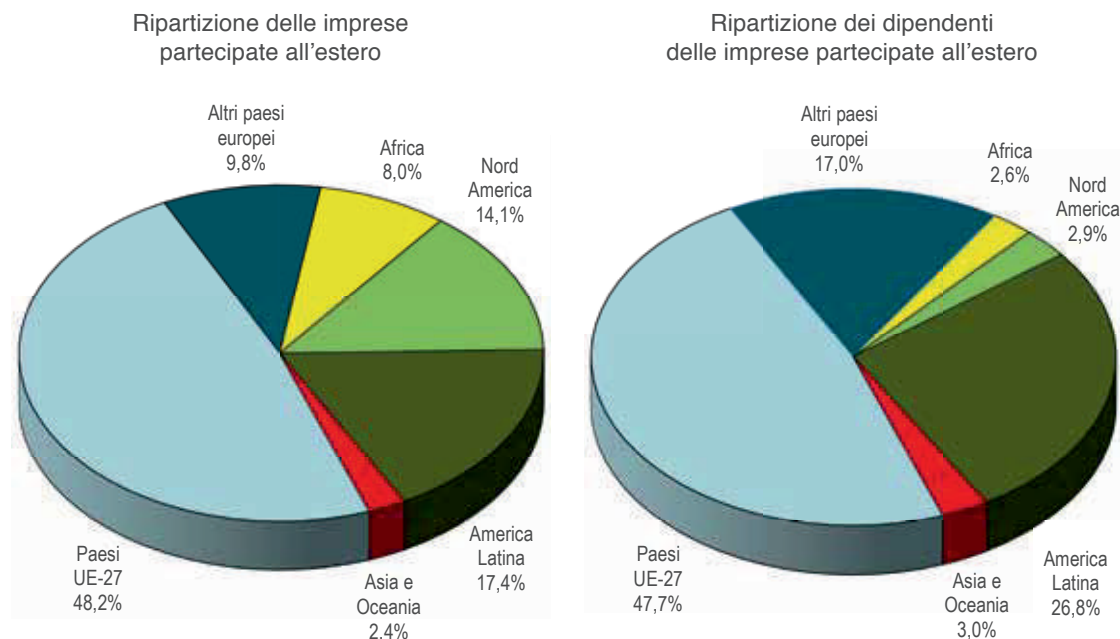
Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

La ripartizione geografica dei dipendenti delle partecipate estere (fig. 3.8) rispecchia da vicino le scelte insediative e acquisitive dei pochi protagonisti del settore.

Nella produzione e distribuzione di energia elettrica le attività estere di ENEL si concentrano in Europa (in particolare, Spagna, Portogallo, Francia, Belgio, Grecia, Slovacchia,²⁷ Romania, Russia) e in America Latina, mentre nel settore della distribuzione del gas il gruppo si posiziona oggi tra i leader europei, con una presenza di rilievo in molti paesi (Spagna, Portogallo, Regno Unito, Francia, Benelux, Germania, Austria, Ungheria e Turchia). Tra le altre IMN italiane del settore, si ricorda Butan Gas, attiva prevalentemente in Romania.

27. Si segnala che a fine 2015 il CdA di ENEL ha deliberato la cessione della partecipazione di controllo in Slovenské Elektrárne, operatore leader nel mercato slovacco della generazione elettrica. La cessione è articolata in due fasi, per un incasso totale di 750 milioni di euro, e ha consentito a ENEL di deconsolidare l'indebitamento finanziario netto di Slovenské Elektrárne. Nel 2016, ENEL ha ceduto a EPH il 50 per cento del capitale di Slovak Power Holding B.V., società titolare del 66 per cento di Slovenské Elektrárne.

Figura 3.8 – Ripartizione geografica delle partecipazioni italiane all'estero nelle utilities, al 31 dicembre 2015



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

L'attività estera delle imprese italiane è limitata in America settentrionale, dove va comunque segnalato l'impegno di ENEL nel settore delle energie rinnovabili, e in Nord Africa, dove la presenza più significativa è ancora quella di ENEL, tramite Endesa (in Marocco). Del tutto modeste le attività in Asia e Oceania.

5.4. Costruzioni

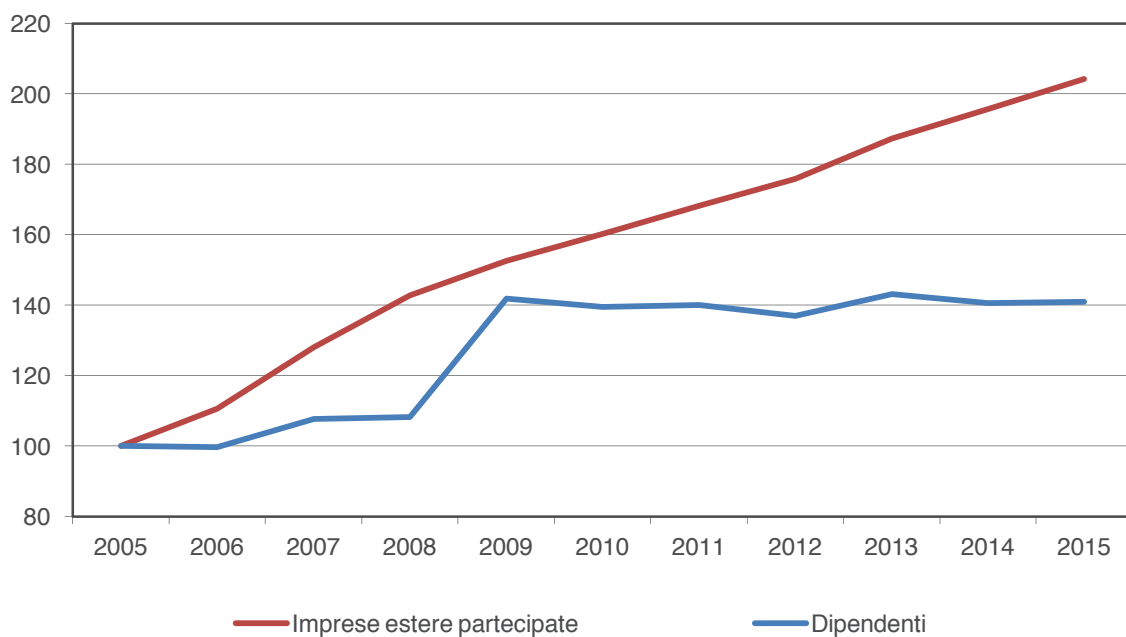
La presenza all'estero delle imprese italiane (figg. 3.9 e 3.10) è radicata nel tempo e geograficamente articolata.

A fine 2015, le imprese estere partecipate da imprese italiane sono 2.419; esse occupano poco meno di 64mila dipendenti e il loro fatturato aggregato è pari a 9,8 miliardi di euro. Le partecipazioni di controllo riguardano il 64,9 per cento delle imprese partecipate, il 59,6 per cento dei relativi dipendenti e il 77,1 per cento del fatturato.

Negli anni Duemila la consistenza delle attività partecipate è progressivamente cresciuta fino al 2007, grazie soprattutto a Saipem (gruppo ENI), ma anche a imprese quali Salini-Impregilo, Grandi Lavori Fincosit, Sirti, Federici, Astaldi e Grassetto. Il trend di crescita si è interrotto dopo il 2009, per effetto sia del rallentamento a livello globale del settore, causato dalla crisi finanziaria collegata ai mutui *sub-prime*, sia di un certo deterioramento della posizione competitiva delle nostre imprese maggiori.

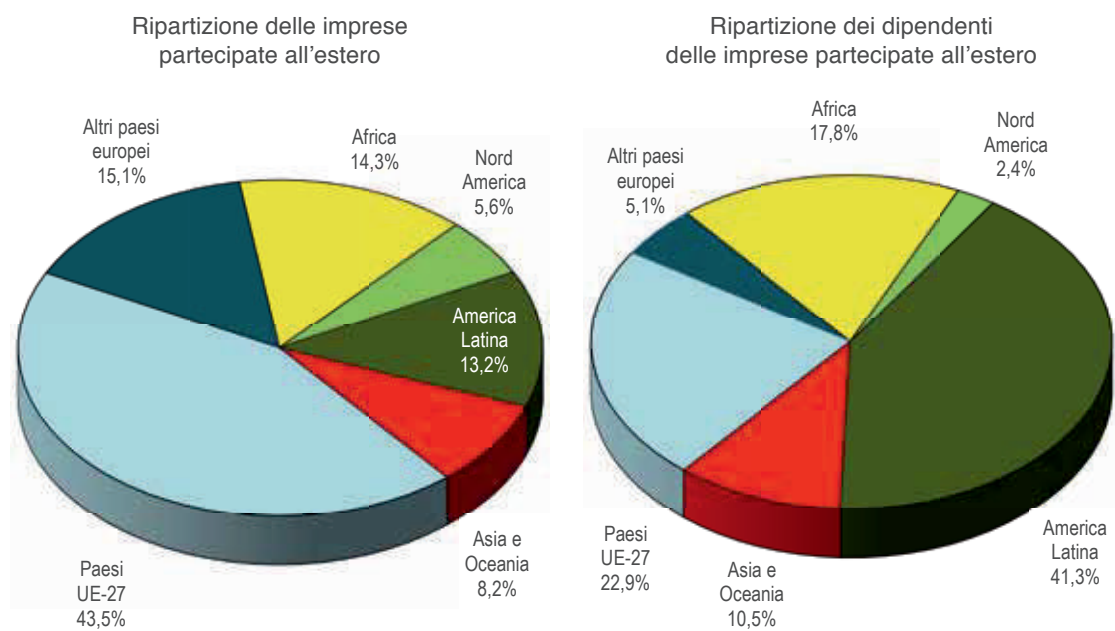


Figura 3.9 – Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero nelle costruzioni, 2005-2015 (numeri indice, 2005 = 100)



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Figura 3.10 – Ripartizione geografica delle partecipazioni italiane all'estero nelle costruzioni, al 31 dicembre 2015



Da segnalare che nel 2016 Salini Impregilo ha finalizzato l'acquisizione per 406 milioni di dollari della statunitense Lane Industries, il maggiore costruttore di autostrade e il principale produttore privato di asfalto negli Stati Uniti, con un giro d'affari annuo di circa 1,5 miliardi di dollari. Grazie a questa operazione, il segmento delle costruzioni USA diviene fondamentale per Salini Impregilo, rappresentando oltre il 20 per cento dei ricavi complessivi del gruppo.

5.5. *Commercio all'ingrosso e al dettaglio*

Nel settore sono attive 14.443 imprese partecipate all'estero, con circa 272.500 dipendenti e un fatturato aggregato di 127 miliardi di euro. Le partecipazioni di controllo sono nettamente prevalenti e la loro incidenza è pari all'83 per cento delle imprese partecipate, l'87,7 per cento dei dipendenti e l'86,5 per cento del fatturato.

L'andamento degli indicatori relativi alle partecipazioni all'estero nel settore evidenzia l'irrobustimento della presenza commerciale diretta delle imprese italiane sui mercati internazionali (fig. 3.11). Le attività estere del comparto sono infatti prevalentemente costituite dalle filiali commerciali e distributive delle imprese manifatturiere, mentre è del tutto modesta la proiezione internazionale delle imprese italiane della grande distribuzione.²⁸

Superata una fase incerta nei primi anni Duemila, condizionata dal rafforzamento dell'euro sul dollaro e dalle difficoltà incontrate da alcuni grandi gruppi industriali (in particolare, FIAT), il tasso di crescita delle filiali e delle joint venture commerciali all'estero e dei relativi dipendenti si è mantenuto relativamente elevato fino al 2009, quando si sono manifestati gli effetti della crisi economica e il correlato calo del fatturato delle filiali commerciali estere, per poi riprendersi nel biennio 2010-2011.

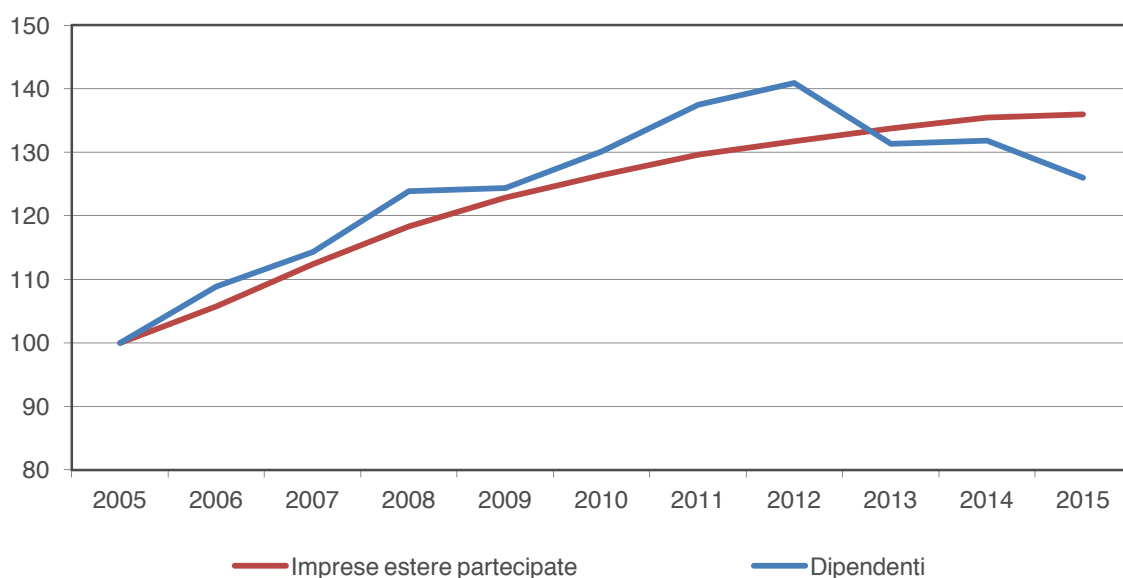
L'andamento degli ultimi anni è condizionato dall'uscita dal novero delle IMN italiane di alcuni gruppi passati sotto il controllo di investitori esteri. Sull'andamento del fatturato pesano anche il rafforzamento dell'euro rispetto al dollaro, il calo del prezzo del petrolio, che ha determinato una riduzione del giro d'affari delle consociate commerciali del gruppo Eni, e infine alcune operazioni di riassetto interno di grandi gruppi industriali (FCA su tutti).

La ripartizione geografica dei dipendenti esteri (fig. 3.12) ha subito importanti evoluzioni negli ultimi anni. In particolare, dall'inizio del nuovo millennio a oggi si è ridotta di oltre dieci punti percentuali la quota spettante al Vecchio Continente (il cui peso in termini di dipendenti delle imprese partecipate è ora ben al di sotto del 60 per cento), a vantaggio principalmente di America settentrionale, Asia e America Latina.

28. Merita una citazione il fatto che il gruppo italiano della grande distribuzione più attivo all'estero sia Ovs, peraltro controllato dal *private equity* britannico BC Partners e dunque escluso dall'analisi. Nel settembre 2016 Ovs, già presente con negozi di proprietà e in franchising in Croazia, Serbia, Bulgaria e Spagna, ha acquisito il 35 per cento nel capitale della svizzera Sempione Retail, società che controlla Charles Vögele, *retailer* svizzero con negozi anche in Austria, Slovenia e Ungheria e un fatturato annuo di poco meno di 750 milioni di euro. Contestualmente a tale operazione, Sempione Retail ha lanciato un'OPA sull'insegna elvetica, che nel 2017 è stata delistata dal Six Swiss Exchange. In base agli accordi intercorsi, il network Charles Vögele verrà convertito nei format Ovs.

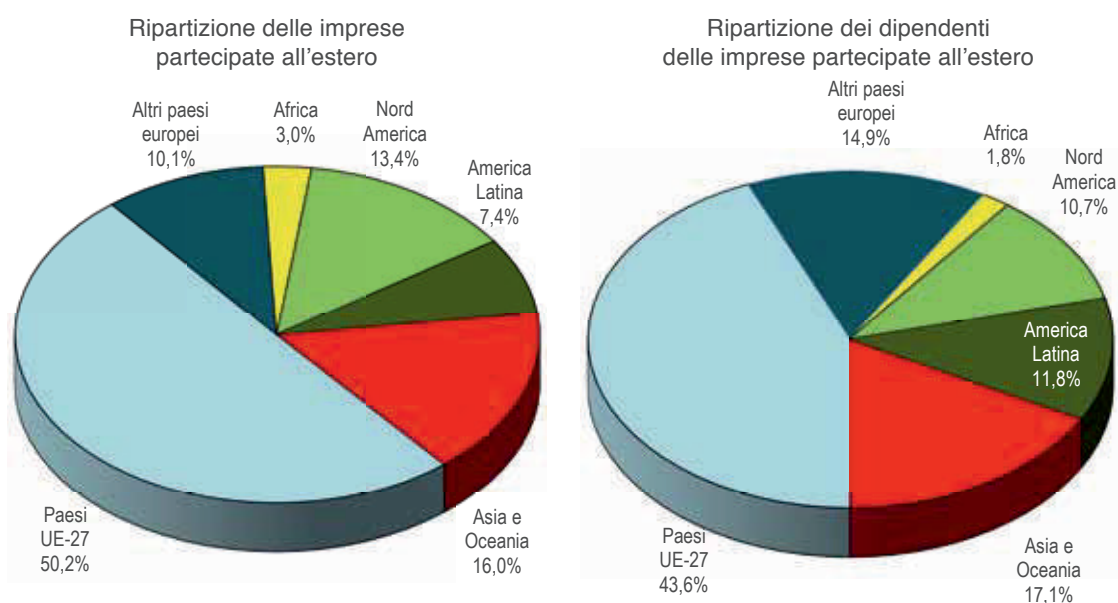


Figura 3.11 – Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero nel commercio all'ingrosso e al dettaglio, 2005-2015 (numeri indice, 2005 = 100)



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Figura 3.12 – Ripartizione geografica delle partecipazioni italiane all'estero nel commercio all'ingrosso e al dettaglio, al 31 dicembre 2015



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

5.6. Logistica e trasporti

Nonostante la crescita degli anni più recenti, la presenza italiana all'estero (figg. 3.13 e 3.14) è di consistenza ancora modesta, sebbene articolata. A fine 2015 si contano 2.089 imprese partecipate all'estero, con circa 46.200 dipendenti e un giro d'affari di 14,3 miliardi di euro. Le partecipazioni di controllo concernono il 74,8 per cento delle partecipate estere, l'82,4 per cento dei dipendenti e il 74,1 per cento del fatturato.

A fianco delle filiali estere delle poche imprese italiane che possono vantare una posizione di qualche peso sullo scenario internazionale (tra cui Ferrovie dello Stato, Grimaldi, Albini Pitigliani, Giovanni Ambrosetti, Premuda e pochi altri), figurano alcune imprese specializzate nella fornitura di servizi di trasporto e/o di magazzinaggio, controllate da IMN manifatturiere (è il caso, per esempio, delle imprese del gruppo Italcementi operanti nel trasporto marittimo e terrestre di cemento).

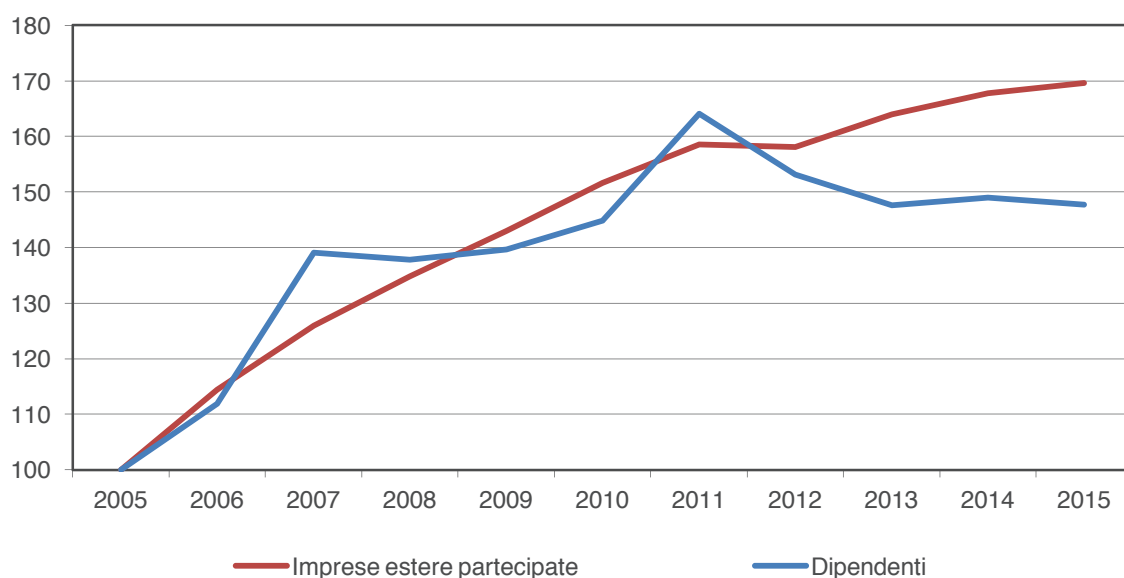
Da segnalare, dopo alcuni anni senza investimenti di particolare rilievo, alcune importanti operazioni finalizzate nel corso del 2016 e del 2017.

Nel maggio 2016, il gruppo Gavio ha acquisito il controllo di Ecorodovias, società che gestisce circa 1.860 km di rete autostradale in Brasile, e di Concessionaria Monotrilho Linha 18-Bronze, società attiva nel settore della mobilità urbana. Nel successivo mese di novembre, Atlantia ha acquisito, in joint venture con EdF, il 64 per cento del capitale di Aéroports de la Côte d'Azur (ACA), la società che controlla gli aeroporti di Nizza, Cannes Mandelieu e Saint-Tropez e il network internazionale di Fixed Base Operators Sky Valet.

Nel 2017 si registrano tre acquisizioni di rilievo di Ferrovie dello Stato. A gennaio ha annunciato l'acquisizione per 80,7 milioni di euro della britannica National Express Essex Thameside (NXET), che gestisce la linea ferroviaria che collega Londra con la regione del South Essex, sulla costa orientale del Regno Unito, con 74 treni, 600 dipendenti e circa 200 milioni di euro di fatturato. A luglio è stata la volta di Qbuzz, società olandese che gestisce il trasporto pubblico locale nell'area metropolitana di Utrecht e nella provincia di Groningen-Drenthe. Qbuzz ha un parco mezzi di 614 bus (inclusi i bus elettrici) e 26 tram e trasporta 160mila passeggeri al giorno, per un fatturato annuo di circa di 190 milioni di euro. Infine, a settembre Ferrovie dello Stato ha finalizzato l'acquisizione per 45 milioni di euro di Trainose, il principale operatore ferroviario greco. Trainose fornisce servizi di trasporto merci e passeggeri a livello extraurbano, regionale, nazionale e internazionale, compresi servizi di logistica; ha 672 dipendenti, circa 1.160 fra locomotive e convogli in leasing e fa viaggiare circa 350 treni al giorno tra passeggeri e merci, per un fatturato che nel 2016 è stato pari a circa 120 milioni di euro. Con queste operazioni, Ferrovie dello Stato prosegue nella sua strategia che punta a trasformare l'ex monopolista in un player europeo di rilievo nel mercato della mobilità, con posizioni di vertice sia nel mercato ferroviario, viaggiatori e merci, sia in quello del trasporto pubblico locale. Attualmente Ferrovie dello Stato è il primo operatore ferroviario in Italia e Grecia, il secondo in Germania ed è presente con proprie controllate anche in Gran Bretagna, Francia e Olanda.

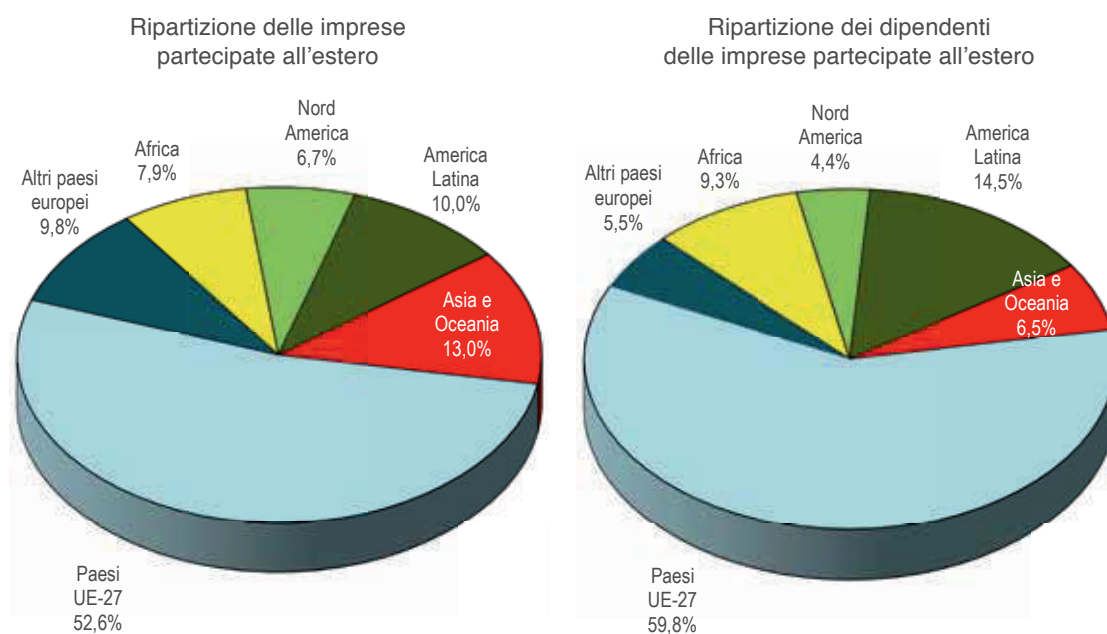


Figura 3.13 – Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero nei servizi logistici e di trasporto, 2005-2015 (numeri indice, 2005 = 100)



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Figura 3.14 – Ripartizione geografica delle partecipazioni italiane all'estero nei servizi logistici e di trasporto, al 31 dicembre 2015



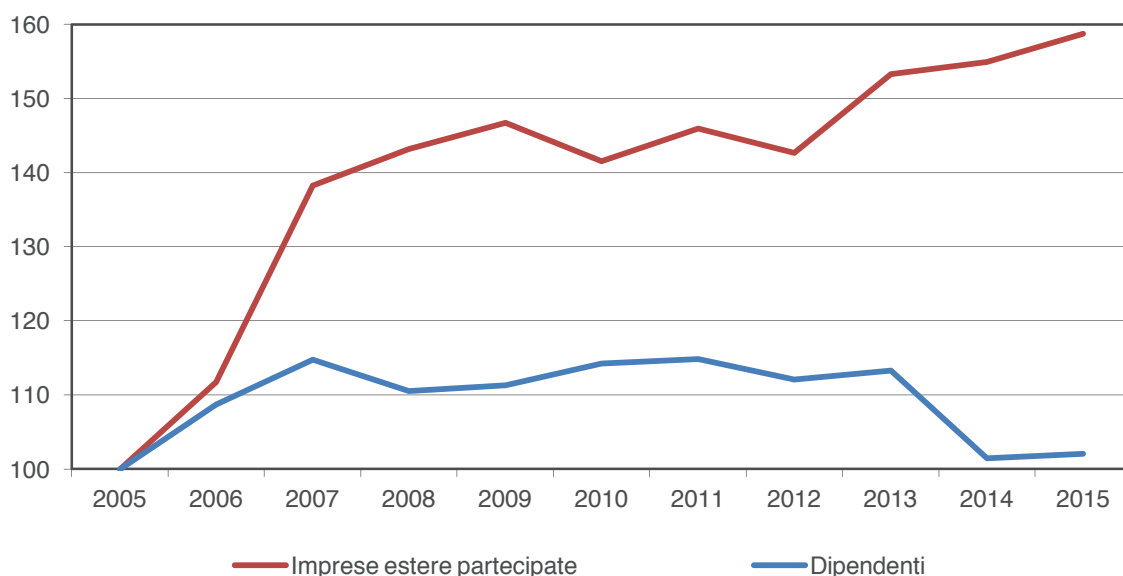
Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

5.7. Servizi di alloggio e ristorazione

La presenza italiana all'estero è modesta (figg. 3.15 e 3.16): 581 le imprese partecipate all'estero censite, con 31.300 dipendenti e un fatturato di 2,7 miliardi di euro.²⁹ Le partecipazioni di controllo pesano per il 77,3 per cento del totale in relazione al numero di imprese partecipate, per l'88 per cento in termini di numero di dipendenti e per il 77,8 per cento in termini di fatturato.

Autogrill, leader mondiale nei servizi di ristorazione per chi viaggia, è di gran lunga il principale operatore nazionale del settore. Meritano una citazione nel comparto della ristorazione anche Chef Express del gruppo Cremonini e i gruppi CAMST, CIR e Ligabue. Frammentata e assai limitata la presenza all'estero nel settore alberghiero.

Figura 3.15 – **Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero nei servizi di alloggio e ristorazione, 2005-2015 (numeri indice, 2005 = 100)**



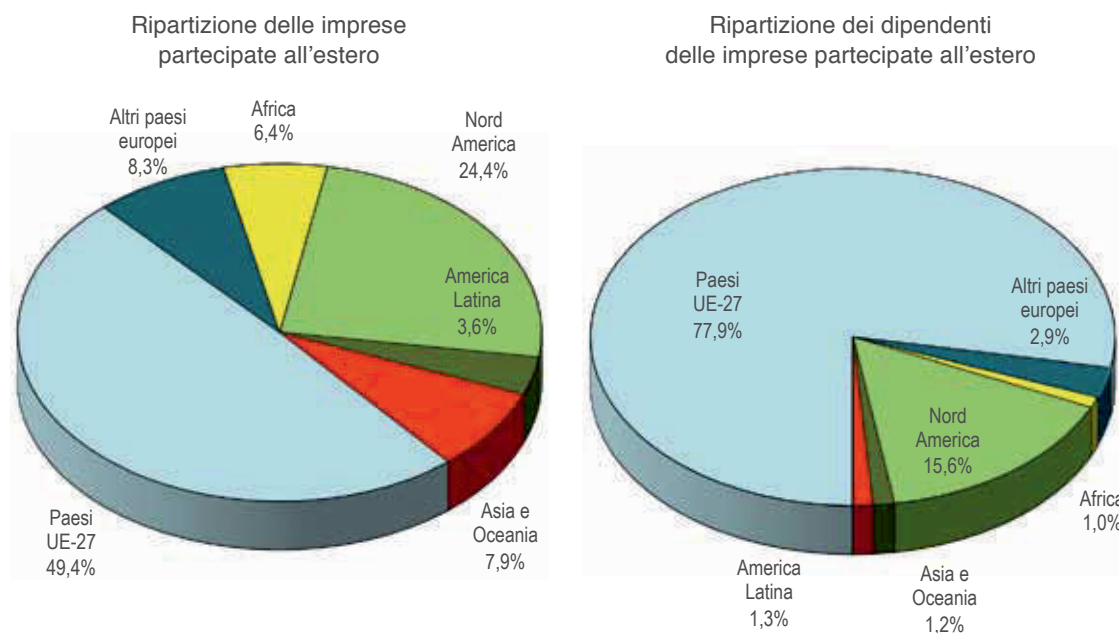
Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

La ripartizione geografica delle attività riflette quella delle partecipazioni del maggiore operatore del settore e premia soprattutto i paesi UE e gli Stati Uniti d'America (fig. 3.16). La presenza sui mercati emergenti dell'America centrale e meridionale, dell'Africa e dell'Asia è marginale.

29. È possibile che questi dati sottostimino in qualche misura l'effettiva consistenza delle partecipazioni estere nel settore, per la prima volta inserito nel perimetro di REPRINT. Il settore sarà oggetto di uno specifico approfondimento per colmare le eventuali lacune già in occasione del prossimo rapporto "Italia Multinazionale".



Figura 3.16 – Ripartizione geografica delle partecipazioni italiane all'estero nei servizi di alloggio e ristorazione, al 31 dicembre 2015



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

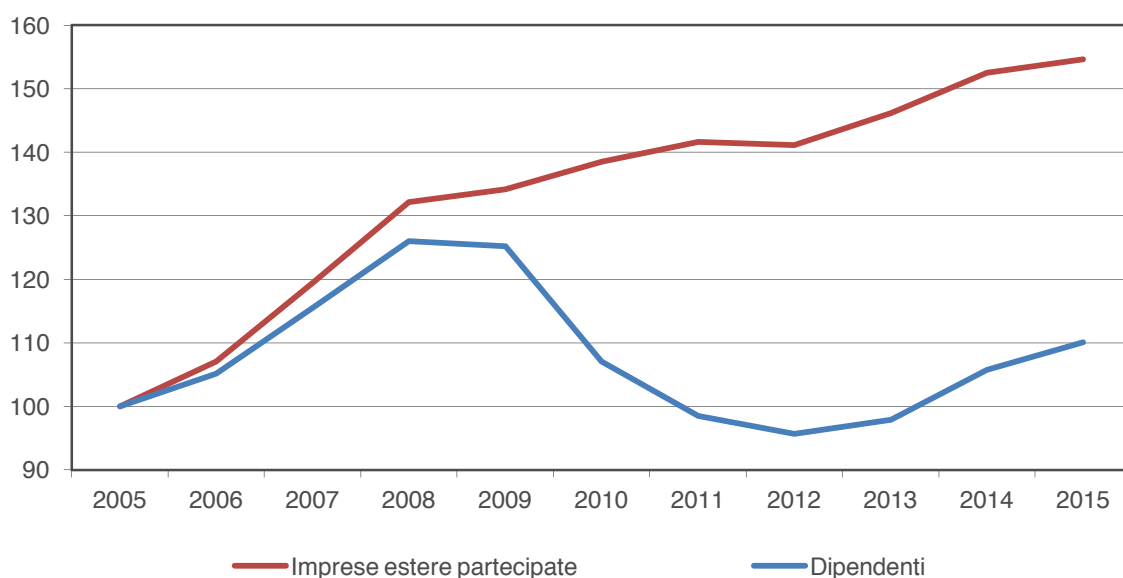
5.8. Servizi ICT e di comunicazione

Il settore (figg. 3.17 e 3.18) è l'unico tra quelli del terziario a non mostrare una dinamica sostenuta delle partecipazioni estere nel periodo più recente (figg. 3.17 e 3.18). Il saldo tra inizio del millennio e il 2015, in termini di dipendenti all'estero, è addirittura negativo. Gli anni Novanta erano stati caratterizzati da una crescita rapida delle partecipazioni all'estero, in seguito alla liberalizzazione delle telecomunicazioni, alle nuove applicazioni Internet e al clima entusiastico che ne era scaturito. All'inizio del nuovo millennio, tuttavia, lo *shakeout* delle dot.com e i processi di ristrutturazione degli operatori di telecomunicazioni, per contenere il forte indebitamento maturato negli anni precedenti, hanno determinato una brusca inversione di tendenza. Nel caso italiano, sulla contrazione della consistenza delle partecipazioni all'estero pesano soprattutto le dismissioni operate da Telecom Italia e Tiscali.³⁰ Anche in questo comparto, rimangono invece positivi i tassi di crescita degli investitori e delle imprese estere partecipate, grazie a iniziative per lo più di piccola dimensione.

A fine 2015 le partecipazioni attive sono 1.693; gli addetti all'estero poco meno di 86.700 e il fatturato aggregato delle consociate estere raggiunge i 16 miliardi di euro. L'incidenza delle partecipazioni di controllo è pari al 79,6 per cento delle imprese partecipate, all'87,1 per cento dei dipendenti e all'81,1 per cento del fatturato.

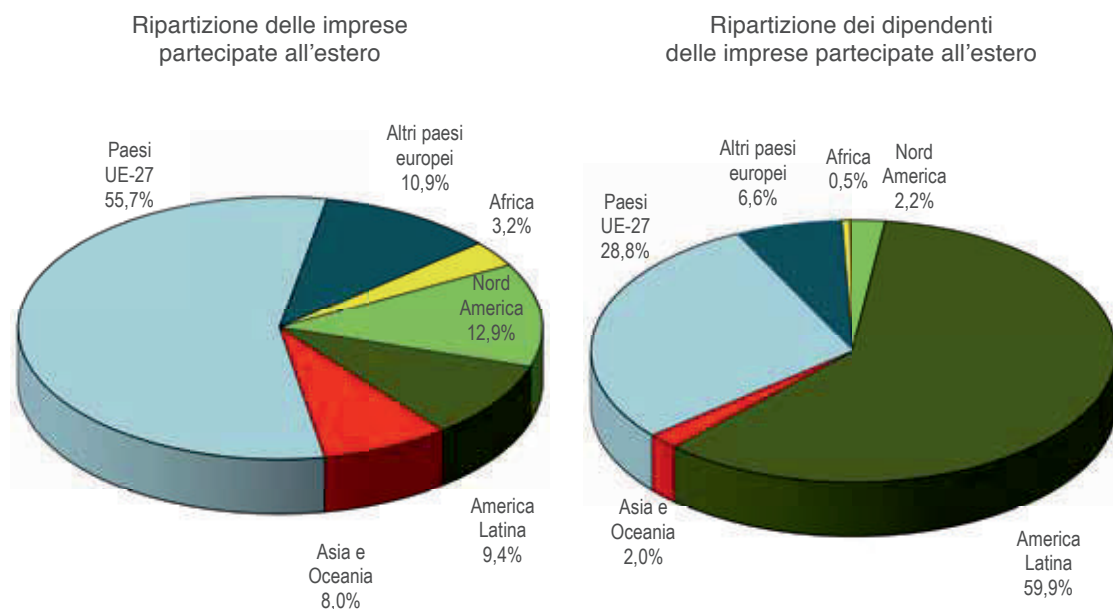
30. Per maggiori dettagli si rinvia all'Allegato al cap. 2 nel precedente Rapporto (Mariotti *et al.* 2015).

Figura 3.17 – Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero nei servizi di informazione e comunicazione, 2005-2015 (numeri indice, 2005 = 100)



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Figura 3.18 – Ripartizione geografica delle partecipazioni italiane all'estero nei servizi di informazione e comunicazione, al 31 dicembre 2015



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



La ripartizione geografica dei dipendenti delle partecipate estere (fig. 3.18) premia l'America centrale e meridionale, ove si concentra quasi il 60 per cento dell'occupazione complessiva legata agli investimenti italiani, grazie principalmente a Telecom Italia (Brasile e Argentina) e al gruppo Almagora, presente in Brasile con una grande consociata che offre sul mercato locale soluzioni e servizi per il CRM e altri servizi IT.

Si segnala peraltro che nel corso del 2016 Telecom Italia ha perfezionato la cessione della propria partecipazione di controllo in Telecom Argentina, cedendo al gruppo Fintech il 51 per cento del capitale sociale di Sofora Telecomunicaciones (società che controlla Nortel, holding di controllo di Telecom Argentina), come previsto dagli accordi firmati dalle parti nell'ottobre 2014, una volta ottenuta l'approvazione da parte di Enacom, l'autorità regolatoria argentina per le comunicazioni. Telecom Italia mantiene così una posizione di rilievo al di fuori dei confini nazionali solo in Brasile, dove TIM Brasil è il secondo operatore di telefonia mobile, con una quota di mercato del 25,1 per cento e 60,8 milioni di clienti al 30 giugno 2017.

Altre imprese italiane vantano una presenza estera di un certo rilievo nei diversi segmenti del comparto. Nell'editoria, si ricordano De Agostini, RCS e Mondadori, nonché il gruppo Exor, in virtù del suo ingresso, come azionista di riferimento dal 2015, nel capitale della società editrice britannica The Economist Newspaper Ltd.

Mediaset ha una presenza importante in Spagna, dove opera tramite Mediaset España Comunicación (ex Grupo Gestevisión Telecinco). Nel settore televisivo spagnolo è indirettamente presente anche De Agostini, che detiene, in joint venture con il gruppo iberico Planeta, una partecipazione di minoranza nell'emittente Antena 3. A fine 2015, De Agostini operava inoltre nel settore della produzione televisiva tramite Zodiak Media Group, con sede principale a Parigi e uffici a Milano, Londra, Los Angeles, Stoccolma e Mosca. Oltre all'italiana Magnolia, acquisita nel 2007, Zodiak Media Group controllava la casa di produzione televisiva svedese Zodiak Television, acquisita nel 2008 e attiva in 14 paesi del nord e dell'est Europa; la casa di produzione televisiva Marathon Group, acquisita nel 2007; e il gruppo Zodiak Active, nato nel 2010 dall'integrazione tra l'italiana Neo Network e l'inglese Rdf Contact e specializzato in progetti digitali e di *branded content*, con attività in Italia, Brasile, Inghilterra e Stati Uniti. Tale situazione ha subito importanti modifiche nel corso del 2016, a seguito della fusione tra il gruppo Zodiak e la francese Banijay (a sua volta partecipata da DeAgostini e da Exor), da cui è nato Banijay Group, la più grande società indipendente al mondo nel campo della produzione di contenuti per piattaforme televisive e multimediali, con un giro d'affari di poco inferiore al miliardo di euro. Banijay Group è attualmente controllato al 73,8 per cento³¹ da una holding che fa riferimento per il 50,1 per cento al Lov Group di Stephane Courbit, fondatore di Banijay, e per il 49,9 per cento al gruppo DeAgostini, tramite DeA Communication.

Nel settore dei servizi IT, infine, l'impresa a capitale nazionale maggiormente attiva a livello internazionale era Engineering, presente in venti paesi con una quota di fatturato estero pari al 10 per cento del fatturato consolidato (878 milioni di euro) e con filiali dirette in Brasile, Belgio, USA e Argentina. Nel corso del 2016 Engineering è stata però oggetto di investimento dall'estero: i fondi NB Renaissance (società nata dalla partner-

31. Il restante 26,2 per cento di Banijay Group fa riferimento alla francese Vivendi.

ship nel *private equity* tra Neuberger Berman e Intesa Sanpaolo) e Apax VIII (che ha come advisor la società di *private equity* Apax Partners) hanno infatti acquistato il 44,3 per cento del capitale della società, successivamente oggetto di OPA e quindi delistata. Elemento fondamentale dell'operazione è tuttavia il mantenimento e la continuità della struttura manageriale, ancora oggi guidata, in qualità di presidente, dal fondatore Michele Cinaglia.

Si ricorda inoltre che nel corso del 2012 era venuto meno nel computo delle imprese italiane attive all'estero il gruppo Buongiorno (ex Vitaminic), a seguito della sua acquisizione da parte del gruppo giapponese NTT.³² La stessa NTT aveva acquisito nel 2011 dal gruppo Value Partners il 100 per cento del maggiore *system integrator* italiano, Value Team, contribuendo così a ridurre ulteriormente il già ristretto insieme di imprese a base italiana del settore del software e dei servizi di informatica capaci di una dimensione realmente multinazionale.

Infine, tra le imprese a capitale italiano con una presenza internazionale di un certo rilievo vi è BravoSolutions, società del gruppo Italmobiliare, secondo player mondiale nel software per la gestione della *supply chain*, con una presenza diretta in sette paesi europei, negli USA (dove nel 2007 aveva acquisito il concorrente VerticalNet), in Canada, Messico, Cina, Australia, Emirati Arabi e Pakistan.

5.9. Altri servizi alle imprese

La natura delle partecipazioni estere in questo comparto è assai eterogenea, a immagine della multiforme composizione di un aggregato che spazia dalle attività di noleggio alla consulenza, ai servizi tecnici e di ingegneria, alla R&S, ecc.³³

Nel complesso, sono 3.546 le imprese partecipate all'estero, con 104mila dipendenti e un giro d'affari aggregato di 16,7 miliardi di euro. Le partecipazioni di controllo rappresentano il 76,4 per cento del totale in relazione al numero di iniziative, l'87,9 per cento in relazione al numero dei dipendenti all'estero e il 74,2 per cento in termini di fatturato.

A fronte di una crescita ininterrotta del numero di imprese partecipate all'estero lungo tutto il periodo 2005-2015 (fig. 3.19), la consistenza delle partecipazioni italiane ha subito una brusca contrazione nel 2013, a seguito della dismissione della partecipazione di minoranza detenuta dal gruppo Agnelli, tramite Exor, in SGS, società svizzera

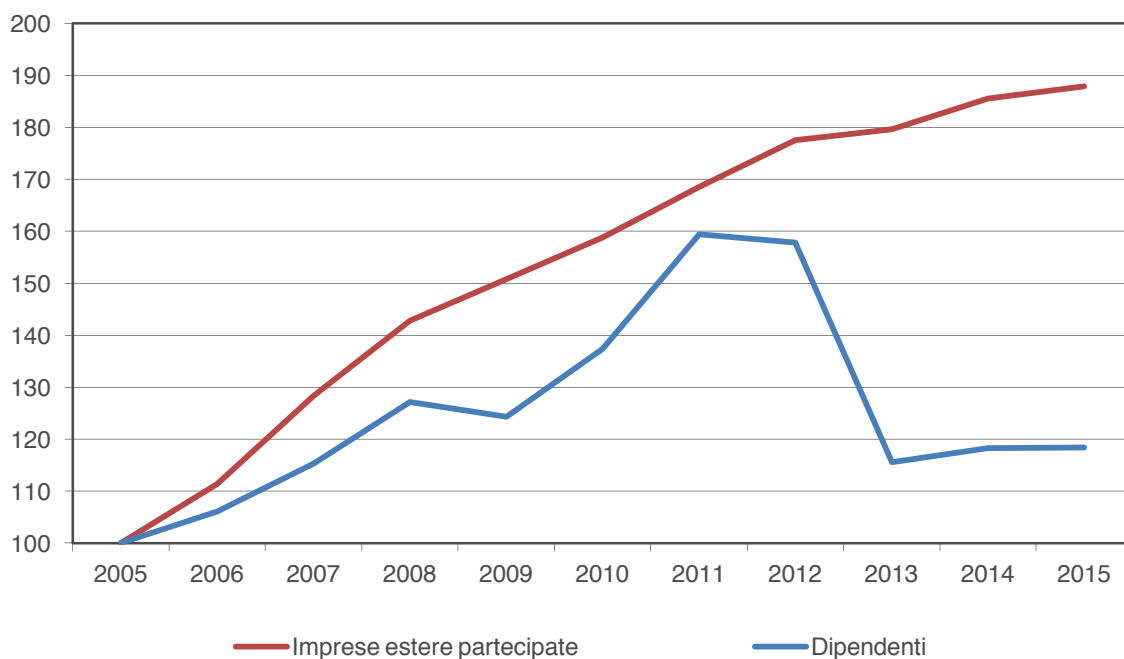
32. Fondato a Parma nel 1999, il gruppo Buongiorno aveva raggiunto rapidamente una posizione di leadership internazionale nello sviluppo di *apps* e servizi per la telefonia mobile, con una crescita sia per via interna, sia attraverso acquisizioni capaci di rafforzare o ampliare le competenze dell'impresa in altri settori. Tra le principali acquisizioni estere la spagnola MyAlert nel 2001; la francese Freever e l'olandese Tutsch nel 2005; la statunitense Rocket Mobile nel 2006; l'anglo-sudafricana iTouch Ventures e l'inglese Inventa nel 2007. Sempre nel 2007, Buongiorno aveva costituito con la conglomerata giapponese Mitsui la joint venture Buongiorno Hong Kong, attraverso la quale erano state rilevate HotSMS, FlyTxt e la cinese eDong Asia. Nel 2010 era stata la volta della londinese Glamoo. Nel novembre 2011 Buongiorno aveva rifocalizzato il proprio *core business* sui servizi B2C orientati al mondo dei *feature phone* e a quello di *smartphone* e *tablet*. Buona parte dell'attività B2B era stata oggetto di *spin-off* e il 70 per cento delle quote della nuova società, Lumata Group, era stato ceduto al fondo di *private equity* statunitense Francisco Partners.

33. Va segnalato come abbia un certo rilievo anche la presenza di attività riconducibili a IMN manifatturiere. In particolare, vengono classificate in questo comparto le filiali e joint venture che svolgono attività di R&S e servizi di natura tecnica (progettazione, *engineering*, gestione della proprietà intellettuale, holding operative, servizi manageriali e gestionali, ecc.).



quotata al mercato VIRT-X e leader globale nei servizi di verifica, ispezione, controllo e certificazione, con un fatturato consolidato di 5,9 miliardi di franchi e oltre 80mila dipendenti in 1.350 sedi e laboratori in tutto il mondo.

Figura 3.19 – Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero negli altri servizi alle imprese, 2005-2015 (numeri indice, 2005 = 100)

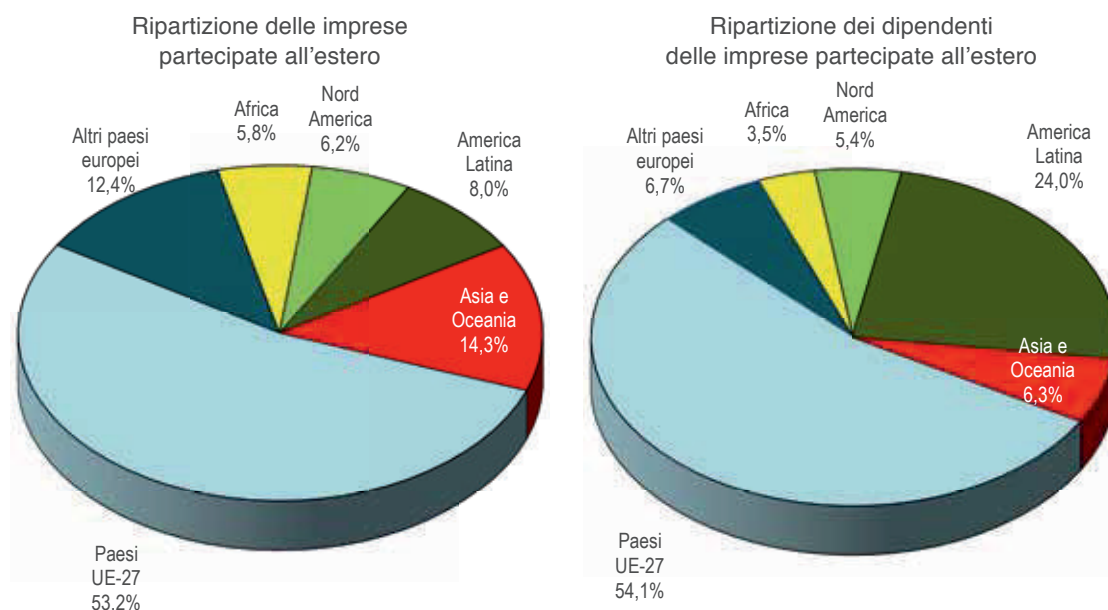


Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

L'attuale ripartizione delle attività estere premia soprattutto i paesi UE, che pesano per oltre il 50 per cento del totale, sia in relazione al numero delle iniziative, sia con riferimento al numero dei loro dipendenti (fig. 3.20).

Le presenze più significative sono nell'*engineering*, dove spiccano Saipem, Trevi e Maire-Tecnimont. Nella consulenza, va segnalata l'espansione internazionale di Value Partners, la quale, già attiva con proprie filiali in America Latina, Cina, Sud-est europeo e Finlandia, nel 2007 ha acquisito l'inglese Spectrum Strategy Consultants, impresa di consulenza direzionale specializzata nei settori *new media*, *broadcasting* ed *entertainment* attiva anche nell'area del Pacifico. Value Partner si qualifica come la prima vera IMN italiana nel settore della consulenza strategica, con quasi trecento consulenti attivi nelle sedi di Milano, Roma, Londra, Istanbul, San Paolo, Buenos Aires, Pechino, Shanghai, Hong Kong e Singapore.

Figura 3.20 – Ripartizione geografica delle partecipazioni italiane all'estero negli altri servizi alle imprese, al 31 dicembre 2015



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

5.10. Istruzione, sanità e altri servizi

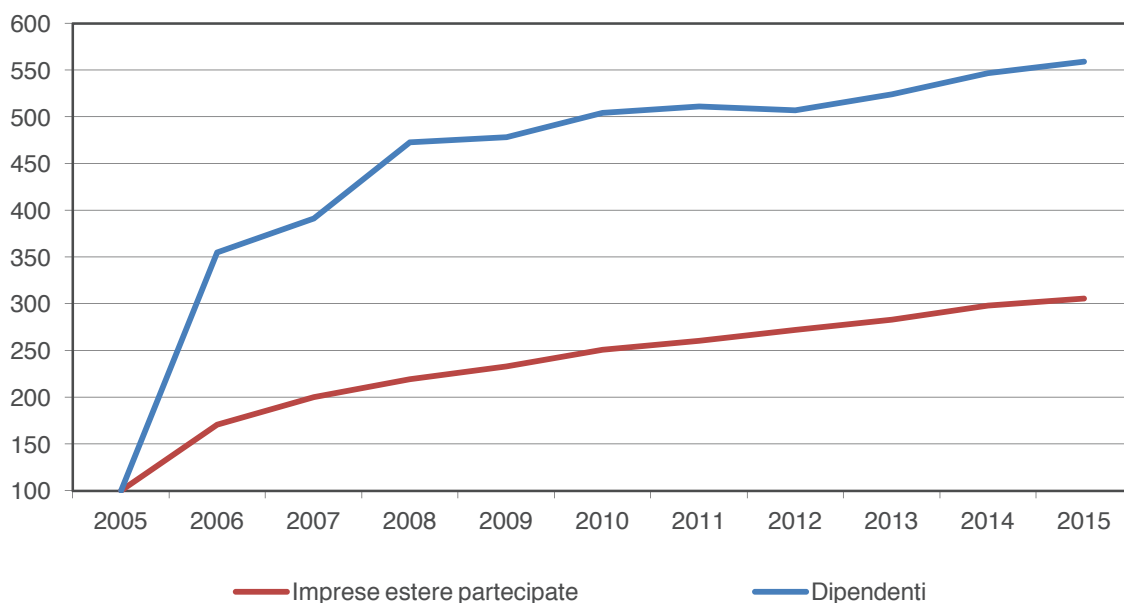
Il comparto, che raggruppa le attività nei settori della sanità e dei servizi di assistenza, dell'istruzione, delle attività sportive e di intrattenimento e negli altri servizi sociali e personali, conta 397 imprese partecipate all'estero, con circa 14.900 dipendenti e un fatturato aggregato di 3,9 miliardi di euro. Le partecipazioni di controllo rappresentano il 79,7 per cento del totale in relazione al numero di iniziative, ma la loro incidenza sale rispettivamente al 93,4 per cento e al 96,9 per cento in relazione al numero di dipendenti e al fatturato delle imprese partecipate all'estero.

Di particolare rilievo in questo insieme di settori, per la maggior parte caratterizzati da attività multinazionali delle imprese italiane del tutto modeste, la presenza internazionale del gruppo De Agostini attraverso International Game Technology (IGT), controllata al 52 per cento. IGT è un operatore multinazionale di lotterie e scommesse, specializzato nella progettazione, sviluppo, produzione, vendita e distribuzione di macchine da gioco, sistemi di lotteria e piattaforme online a livello internazionale.³⁴

34. In virtù dell'integrazione verticale delle attività del gruppo, queste ricadono in parte sotto altri aggregati settoriali (in particolare, le altre industrie manifatturiere, per le attività di produzione di macchine da gioco, e i servizi di informazione e di comunicazione, per le attività di programmazione e sviluppo software).



Figura 3.21 – Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero nei servizi sociali e personali (istruzione, sanità e altri servizi), 2005-2015 (numeri indice, 2005 = 100)



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

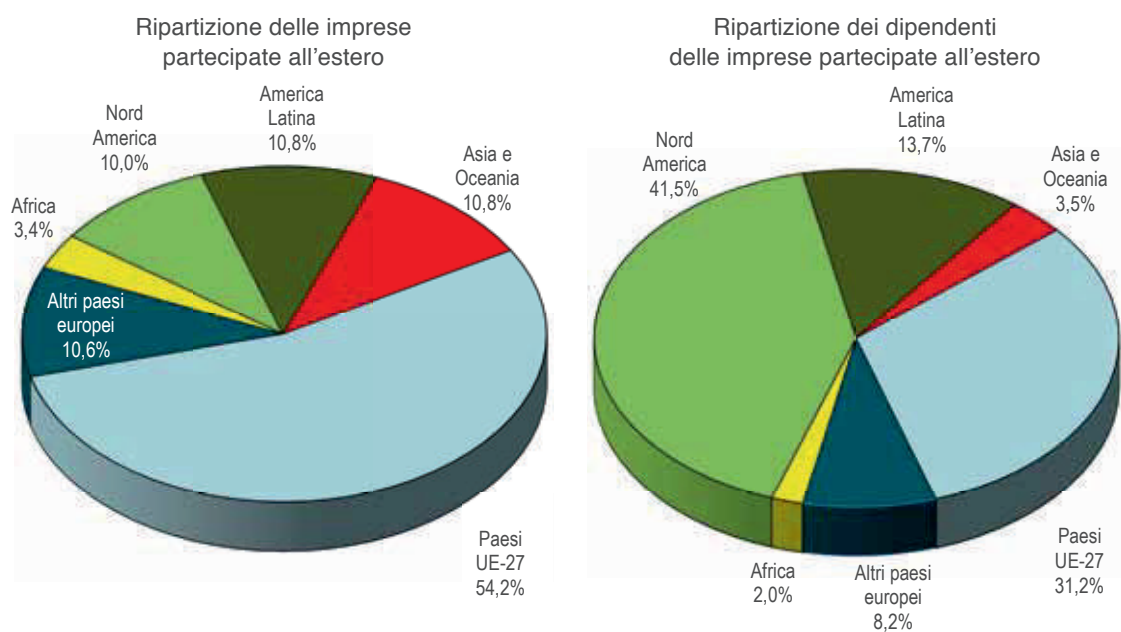
Il gruppo IGT ha sede centrale a Londra; le principali sedi operative sono localizzate negli Stati Uniti (Las Vegas e Providence) e a Roma, mentre altri uffici sono dislocati in Argentina, Australia, Brasile, Canada, Cina, Colombia, Estonia, Finlandia, Messico, Nuova Zelanda, Paesi Bassi, Polonia, Repubblica Ceca, Russia, Sudafrica, Spagna e Svezia. Il gruppo trae origine dalla società Lottomatica, la quale, passata sotto il controllo del gruppo De Agostini, acquisì nel 2006 la statunitense Gtech, dando origine al maggior operatore mondiale nel settore dei giochi e delle scommesse.³⁵ Il gruppo ha quindi assunto l'attuale assetto nel corso del 2015, a seguito della già citata acquisizione da parte di GTECH SpA (nuova ragione sociale dal 2013 di Lottomatica) della statunitense International Game Technology. Grazie a questa operazione, il gruppo italiano ha raggiunto la leadership mondiale nell'intero comparto dei giochi regolamentati e delle lotterie. La successiva fusione tra le due società nell'aprile 2015 ha portato alla nascita della società di diritto britannico International Game Technology Plc, quotata presso la Borsa di New York.

La ripartizione geografica delle attività estere (fig. 3.22) riflette in gran parte quella del gruppo GTECH, con oltre il 40 per cento dei dipendenti localizzati in America settentrionale.

Infine, tra le altre IMN italiane attive nel comparto si ricordano Servizi Italia (servizi di lavanderia industriale), Coopservice (servizi di pulizia), Gruppo Villa Maria (servizi ospedalieri e di assistenza) e Corsi Editati (corsi di recupero universitario).

35. Quest'operazione spiega l'impennata del numero di dipendenti all'estero nel corso del 2006 (fig. 3.23).

Figura 3.22 – Ripartizione geografica delle partecipazioni italiane all'estero nei servizi sociali e personali (istruzione, sanità e altri servizi), al 31 dicembre 2015



Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



LE PARTECIPAZIONI ESTERE IN ITALIA

1. Il quadro generale

Il quadro generale delle partecipazioni estere in Italia nei settori coperti dalla banca dati Reprint è illustrato in tab. 4.1.

Tabella 4.1 – Le partecipazioni estere in Italia al 31 dicembre 2015

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.		Totale	
	Valore	%	Valore	%	Valore	%
Imprese investitrici (N.)	6.325	94,3	657	9,8	6.704	100
Imprese partecipate (N.)	11.729	92,0	1.014	8,0	12.743	100
– Dipendenti (N.)	1.058.405	87,5	151.834	12,5	1.210.239	100
– Fatturato (milioni di euro)	500.302	87,3	72.838	12,7	573.140	100
– Valore aggiunto (milioni di euro)	100.909	85,2	17.501	14,8	118.410	100

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Alla fine del 2015, la banca dati censisce 12.743 imprese italiane *partecipate* da IMN estere¹; tali imprese occupano 1.210.239 dipendenti e nel 2015 hanno realizzato un fatturato di 573,1 miliardi di euro. Le imprese *controllate* sono 11.729, con 1.058.405 dipendenti e un fatturato di 500,3 miliardi di euro. Le partecipazioni di controllo prevalgono dunque largamente sulle partecipazioni paritarie e minoritarie, con un'incidenza sul totale che varia, a seconda dell'indicatore considerato, tra l'85,2 per cento (valore aggiunto) e il 92 per cento (numero di imprese). Le IMN estere attive in Italia tramite almeno un'impresa partecipata sono 6.704; tra di esse, ben 6.325 (il 94,3 per cento del totale) sono, direttamente o indirettamente, azionisti di maggioranza in almeno un'impresa italiana².

La ripartizione per comparti di attività (tab. 4.2) evidenzia come l'industria manifatturiera continui a mantenere un ruolo rilevante nel fenomeno osservato.

1. Dal computo sono state escluse oltre 3mila imprese partecipate da IMN estere, che non hanno mai avuto alcun dipendente e il cui giro d'affari non ha mai superato la soglia di 100.000 euro annui. Si tratta per lo più di unità inattive, holding di partecipazioni e progetti nel settore delle energie rinnovabili. Il loro inserimento indurrebbe distorsioni improprie nelle analisi.

2. La somma degli investitori esteri con partecipazioni di controllo (6.325) e con partecipazioni paritarie e minoritarie (657) supera il numero totale dei soggetti investitori (6.704), poiché 278 IMN estere sono presenti in Italia sia con imprese controllate, sia con partecipazioni paritarie e/o di minoranza in altre imprese.

Tabella 4.2 – Le partecipazioni estere in Italia, per comparto, al 31 dicembre 2015

	Imprese partecipate	Dipendenti	Fatturato (mn. euro)	Valore aggiunto (mn. euro)	Grado % di internazionalizzazione (a)
Totale					
Agricoltura, silvicoltura e pesca	104	2.477	516	148	<i>n.d.</i>
Industria estrattiva	45	1.831	1.660	213	6,2
Industria manifatturiera	3.050	506.561	223.312	47.664	16,1
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	1.069	13.466	33.483	4.455	5,2
Costruzioni	357	11.323	3.543	838	1,4
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	3.929	274.935	186.454	20.302	14,2
Trasporti e logistica	590	63.696	22.210	4.787	6,8
Servizi di alloggio e ristorazione	205	49.539	4.013	1.749	5,8
Servizi ICT e di comunicazione	834	149.743	51.836	21.732	33,6
Altri servizi alle imprese	2.065	112.878	39.269	14.490	7,8
Istruzione, sanità, altri servizi	495	23.790	6.844	2.031	2,7
Totale	12.743	1.210.239	573.140	118.410	11,3
Partecipazioni di controllo					
Agricoltura, silvicoltura e pesca	93	2.049	348	120	<i>n.d.</i>
Industria estrattiva	39	1.759	1.632	206	6,0
Industria manifatturiera	2.743	452.402	192.021	42.677	14,4
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	951	8.557	29.344	3.346	3,3
Costruzioni	302	9.461	3.035	728	1,2
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	3.731	265.112	172.744	19.479	13,7
Trasporti e logistica	500	48.221	17.985	3.933	5,1
Servizi di alloggio e ristorazione	186	45.720	3.692	1.620	5,3
Servizi ICT e di comunicazione	783	95.100	35.523	12.882	21,3
Altri servizi alle imprese	1.927	107.324	37.353	13.963	7,4
Istruzione, sanità, altri servizi	474	22.700	6.625	1.955	2,5
Totale	11.729	1.058.405	500.302	100.909	9,9
Partecipazioni paritarie e minoritarie					
Agricoltura, silvicoltura e pesca	11	428	168	29	<i>n.d.</i>
Industria estrattiva	6	72	28	7	0,2
Industria manifatturiera	307	54.159	31.291	4.987	1,7
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	118	4.909	4.139	1.109	1,9
Costruzioni	55	1.862	508	110	0,2
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	198	9.823	13.710	824	0,5
Trasporti e logistica	90	15.475	4.225	854	1,6
Servizi di alloggio e ristorazione	19	3.819	321	129	0,4
Servizi ICT e di comunicazione	51	54.643	16.313	8.850	12,3
Altri servizi alle imprese	138	5.554	1.916	527	0,4
Istruzione, sanità, altri servizi	21	1.090	219	76	0,1
Totale	1.014	151.834	72.838	17.501	1,4

(a) Rapporto tra i dipendenti delle imprese partecipate e i dipendenti di tutte le imprese italiane (archivio Asia dell'Istat). Il dato relativo ai numero dei dipendenti in Italia non è disponibile per l'agricoltura.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

A fine 2015 le imprese manifatturiere italiane partecipate da IMN estere sono 3.050; esse occupano 506.561 dipendenti (41,9 per cento del totale) e il loro fatturato è stato pari a 223,3 miliardi di euro (39 per cento del totale). Il comparto con il maggior numero di imprese partecipate è peraltro quello del commercio (3.929 imprese, con 274.935 dipendenti e un giro d'affari di circa 186,5 miliardi di euro). Va comunque sottolineato come il commercio all'ingrosso, che del comparto rappresenta la parte di maggior



rilievo (3.548 imprese, 125.377 dipendenti e fatturato aggregato di 146 miliardi di euro), sia strettamente collegato all'industria manifatturiera, in quanto principalmente costituito da filiali commerciali di IMN manifatturiere.

Data la scarsità di materie prime del Paese, la presenza estera nell'industria estrattiva è limitata: poco più di 1.800 dipendenti in 45 imprese partecipate; altrettanto modesta è la presenza di IMN nel settore agricolo, dove si contano 104 imprese partecipate con meno di 2.500 dipendenti. La consistenza delle partecipazioni estere risulta relativamente contenuta anche nel comparto delle *utilities* (energia elettrica, gas, acqua e gestione dei rifiuti), dove si contano 1.069 imprese partecipate e 13.466 dipendenti, e in quello delle costruzioni (357 imprese partecipate e 11.323 dipendenti).

Di converso, assai più significativa è la presenza nei servizi destinati prevalentemente alle imprese: i servizi ICT e comunicazione (149.743 dipendenti in 834 imprese partecipate), i servizi di trasporto e logistica (63.696 dipendenti in 590 imprese partecipate) e l'ampio aggregato che comprende i servizi professionali, la consulenza tecnica, la pubblicità e comunicazione, la ricerca e sviluppo, il noleggio e il leasing operativo di beni, la ricerca, selezione e fornitura di personale e altri servizi di supporto alle imprese (112.878 dipendenti in 2.065 imprese partecipate). Di un certo rilievo anche la consistenza delle attività a partecipazione estera nelle altre attività terziarie, che sono state per la prima volta oggetto di rilevazione, essendo nel passato fuori dal perimetro della banca dati REPRINT: i servizi di alloggio e ristorazione (205 imprese partecipate con 49.539 dipendenti) e gli altri servizi sociali e personali, che includono tra l'altro l'istruzione e la formazione, l'assistenza sanitaria e sociale, le attività artistiche, culturali, sportive e di intrattenimento e vari altri servizi alla persona (495 imprese con 23.790 dipendenti). La quota delle partecipazioni di controllo si avvicina o supera il 90 per cento nella maggior parte dei settori; fanno eccezione le *utilities*, i servizi ICT e i servizi di logistica e di trasporto, in virtù di alcune partecipazioni di minoranza in imprese di grandi dimensioni³.

In tab. 4.2 è indicato per i diversi comparti il relativo *grado di internazionalizzazione*. L'indicatore corrisponde al rapporto tra il numero di dipendenti delle imprese a partecipazione estera e il numero totale di dipendenti delle imprese residenti⁴. Nel complesso, i dipendenti delle imprese a partecipazione estera rappresentano l'11,3 per cento di tutti i dipendenti delle imprese attive nel nostro Paese; tale quota scende al 9,9 per cento se si considerano al numeratore le sole imprese a controllo estero. Tra i singoli comparti, il valore più elevato dell'indice si riscontra per i servizi ICT e di comunicazione (33,6 per cento); valori superiori alla media si hanno anche per l'industria manifatturiera (16,1 per cento) e per le attività commerciali (14,2 per cento), mentre tutte le rimanenti attività industriali e di servizio presentano valori per lo più compresi tra il 5,2 per cento (*utilities*) e il 7,8 per cento (altri servizi alle imprese). I valori più bassi dell'indice si rilevano per i servizi sociali e personali (2,7 per cento) e per le costruzioni (1,4 per cento).

3. Si ricordano in particolare Alitalia e Telecom Italia.

4. L'indicatore è pari al rapporto tra i dipendenti delle imprese a partecipazione estera e i dipendenti di tutte le imprese italiane. Si sottolinea la differenza di denominatore rispetto al grado di internazionalizzazione attiva (tab. 3.2 nel cap. 3): in quel caso, i dipendenti delle imprese a controllo estero sono stati esclusi dal computo, mentre qui si considerano i dipendenti di tutte le imprese, indipendentemente dal tipo di controllo (italiano o estero). Per i motivi di tale scelta, si rimanda alla nota 1 del cap. 1.

In merito alla performance delle imprese a partecipazione estera nell'ambito dell'economia nazionale, si osserva come il loro valore aggiunto per addetto sia assai più elevato della media nazionale (tab. 4.3): 96,4 migliaia di euro per addetto nel 2014 (97,9 migliaia nel 2015), che salgono rispettivamente a 109,9 migliaia (111,9 nel 2015), se si considerano le sole imprese a controllo estero, contro 63,7 migliaia per la media nazionale (62,6 migliaia per le imprese con 20 o più addetti).

I maggiori divari di produttività a favore delle imprese a partecipazione estera si riscontrano nelle *utilities*, nei servizi di trasporto e logistica e nei servizi sociali e personali; anche nell'industria manifatturiera si registra un divario di un certo rilievo (28,7 per cento, che sale al 45 per cento se si considerano le sole imprese a controllo estero).

Tabella 4.3 – Valore aggiunto per dipendente: confronto tra le imprese a partecipazione estera e la media nazionale (dati in migliaia di euro)

	Imprese a partecipaz. estera		Imprese a controllo estero		Media nazionale (2014)	
	2014	2015	2014	2015	Imprese con 20+ addetti	Totale
Agricoltura, silvicoltura e pesca	57,9	59,8	69,7	72,3	146,0	126,8
Industria estrattiva	121,1	116,3	125,7	121,0	70,8	64,8
Industria manifatturiera	87,0	94,1	98,0	105,4	81,4	67,6
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	308,2	331,4	467,9	521,5	55,3	59,1
Costruzioni	72,2	74,2	85,1	88,8	57,2	61,2
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	73,3	73,9	76,4	76,7	81,4	79,6
Trasporti e logistica	78,8	75,2	89,1	99,3	33,4	32,1
Servizi di alloggio e ristorazione	32,4	35,4	35,1	38,3	49,5	48,1
Servizi ICT e di comunicazione	156,2	145,2	248,2	228,6	91,3	83,2
Altri servizi alle imprese	131,5	128,4	138,0	135,0	75,7	114,6
Istruzione, sanità, altri servizi	86,0	85,4	90,6	89,5	25,8	33,4
Totale	96,4	97,9	109,9	111,9	62,6	63,7

Fonte: elaborazioni su dati Istat e banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Questa evidenza è coerente con la teoria e le verifiche condotte internazionalmente circa le superiori prestazioni delle filiali delle IMN rispetto alle imprese domestiche, grazie alle maggiori competenze, tecnologie, capacità manageriali e ai vantaggi di scala e di *network* (Barba Navaretti e Venables 2004; Bentivogli e Mirenda 2017). Tuttavia, la misura del divario deve essere considerata con una certa cautela, poiché essa può risultare da effetti anche rilevanti di composizione settoriale e dimensionale.

Le tabb. 4.4 e 4.5 illustrano la dinamica delle partecipazioni estere nell'ultimo decennio nei diversi comparti di attività, rispettivamente per il totale delle partecipazioni e per le sole partecipazioni di controllo, consentendo di delineare le principali tendenze che hanno caratterizzato il periodo recente.



Nel periodo 2005-2015 i più alti tassi di crescita, con riferimento ai diversi indicatori utilizzati, riguardano i settori di più recente internazionalizzazione, a partire da livelli iniziali generalmente assai modesti: le *utilities*, le costruzioni, i servizi di alloggio e ristorazione e i servizi personali, l'agricoltura. Per inciso, si osservi come in questo insieme appaiono tutti i già menzionati comparti censiti per la prima volta dalla banca dati Reprint.

Tabella 4.4 – Evoluzione delle partecipazioni estere in Italia, per comparto, 2005-2015

	2005	2010	2013	2014	2015	Var. % 2005-15
<i>Imprese partecipate (N.)</i>						
Agricoltura, silvicoltura e pesca	39	89	102	102	104	+ 166,7
Industria estrattiva	43	48	47	49	46	+ 7,0
Industria manifatturiera	2.519	2.762	2.888	3.001	3.052	+ 21,2
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	229	963	1.110	1.089	1.071	+ 367,7
Costruzioni	168	365	376	365	358	+ 113,1
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	3.419	4.017	3.969	3.952	3.914	+ 14,5
Trasporti e logistica	481	587	597	601	590	+ 22,7
Servizi di alloggio e ristorazione	96	160	186	198	206	+ 114,6
Servizi ICT e di comunicazione	650	758	789	813	834	+ 28,3
Altri servizi alle imprese	1.196	1.794	1.979	2.008	2.059	+ 72,2
Istruzione, sanità, altri servizi	162	329	355	428	494	+ 204,9
Totale	9.002	11.872	12.398	12.606	12.728	+ 41,4
<i>Dipendenti delle imprese partecipate (migliaia)</i>						
Agricoltura, silvicoltura e pesca	1,3	1,4	2,2	2,4	2,5	+ 96,6
Industria estrattiva	1,8	1,7	2,0	2,1	1,8	+ 3,6
Industria manifatturiera	514,5	479,8	486,8	496,0	507,4	-1,4
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	13,2	18,7	17,1	14,2	13,7	+ 3,2
Costruzioni	8,6	12,4	11,5	11,2	11,3	+ 31,3
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	219,3	265,9	268,1	266,6	274,9	+ 25,4
Trasporti e logistica	51,7	66,1	64,0	53,6	64,0	+ 23,9
Servizi di alloggio e ristorazione	53,3	52,9	50,5	49,8	49,6	-6,8
Servizi ICT e di comunicazione	89,4	138,0	142,9	145,5	149,8	+ 67,5
Altri servizi alle imprese	72,9	91,3	100,7	106,6	112,9	+ 54,8
Istruzione, sanità, altri servizi	8,3	18,6	22,4	22,5	23,8	+ 187,4
Totale	1.034,3	1.146,8	1.168,2	1.170,5	1.211,7	+ 17,2
<i>Fatturato delle imprese partecipate (miliardi di euro)</i>						
Agricoltura, silvicoltura e pesca	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	+ 49,2
Industria estrattiva	0,5	0,6	1,2	2,2	1,7	+ 219,8
Industria manifatturiera	192,9	192,1	215,2	224,1	223,5	+ 15,9
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	32,6	52,5	43,0	38,2	33,5	+ 2,8
Costruzioni	2,1	4,1	4,0	3,6	3,5	+ 65,6
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	162,9	180,2	177,0	178,0	186,6	+ 14,6
Trasporti e logistica	17,3	20,2	22,7	19,9	22,3	+ 28,5
Servizi di alloggio e ristorazione	4,1	3,1	3,6	3,7	4,0	-1,0
Servizi ICT e di comunicazione	35,2	59,3	52,6	50,3	51,8	+ 47,1
Altri servizi alle imprese	24,7	30,5	35,6	37,5	39,3	+ 59,3
Istruzione, sanità, altri servizi	1,6	4,7	5,7	6,2	6,8	+ 320,8
Totale	474,3	547,8	561,1	564,2	573,6	+ 20,9

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Tabella 4.5 – Evoluzione delle partecipazioni estere di controllo in Italia, per comparto, 2005-2015

	2005	2010	2013	2014	2015	Var. % 2005-15
<i>Imprese partecipate (N.)</i>						
Agricoltura, silvicoltura e pesca	35	77	90	91	93	+ 165,7
Industria estrattiva	37	43	42	43	40	+ 8,1
Industria manifatturiera	2.265	2.465	2.581	2.685	2.745	+ 21,2
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	129	818	979	964	952	+ 638,0
Costruzioni	130	298	312	304	303	+ 133,1
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	3.261	3.824	3.774	3.762	3.717	+ 14,0
Trasporti e logistica	407	487	500	509	500	+ 22,9
Servizi di alloggio e ristorazione	82	139	170	181	187	+ 128,0
Servizi ICT e di comunicazione	606	709	736	758	782	+ 29,0
Altri servizi alle imprese	1.119	1.666	1.836	1.868	1.920	+ 71,6
Istruzione, sanità, altri servizi	149	307	335	405	473	+ 217,4
Totale	8.220	10.833	11.355	11.570	11.712	+ 42,5
<i>Dipendenti delle imprese partecipate (migliaia)</i>						
Agricoltura, silvicoltura e pesca	1,2	1,3	1,8	2,0	2,0	+ 65,4
Industria estrattiva	1,7	1,7	1,9	2,0	1,8	+ 6,0
Industria manifatturiera	465,9	429,0	434,9	440,4	453,3	-2,7
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	5,4	8,2	9,8	9,4	8,8	+ 62,5
Costruzioni	7,8	10,9	9,8	9,5	9,5	+ 20,9
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	203,1	254,2	256,3	255,7	265,1	+ 30,6
Trasporti e logistica	42,7	45,3	43,9	47,4	48,5	+ 13,7
Servizi di alloggio e ristorazione	49,6	50,3	48,0	46,0	45,8	-7,6
Servizi ICT e di comunicazione	85,8	85,3	89,1	91,6	95,1	+ 10,9
Altri servizi alle imprese	69,8	86,7	97,1	101,6	107,3	+ 53,8
Istruzione, sanità, altri servizi	7,4	16,9	21,3	21,4	22,7	+ 208,4
Totale	940,2	989,9	1.013,8	1.026,9	1.059,9	+ 12,7
<i>Fatturato delle imprese partecipate (miliardi di euro)</i>						
Agricoltura, silvicoltura e pesca	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	+ 8,1
Industria estrattiva	0,5	0,6	1,1	2,1	1,6	+ 236,9
Industria manifatturiera	176,2	171,2	183,8	189,9	192,2	+ 9,1
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	10,7	23,9	34,0	31,6	29,4	+ 174,6
Costruzioni	1,9	3,3	3,2	3,0	3,0	+ 57,8
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	154,6	162,0	159,6	163,6	172,9	+ 11,8
Trasporti e logistica	15,7	16,0	17,5	18,4	18,0	+ 14,9
Servizi di alloggio e ristorazione	3,6	2,9	3,4	3,5	3,7	+ 2,8
Servizi ICT e di comunicazione	34,5	39,5	35,7	34,4	35,5	+ 3,1
Altri servizi alle imprese	22,7	28,6	33,5	35,9	37,4	+ 64,3
Istruzione, sanità, altri servizi	1,5	3,9	5,5	6,0	6,6	+ 341,8
Totale	422,2	452,2	477,7	488,8	500,8	+ 18,6

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Il comparto delle *utilities* presenta una serie di peculiarità. Soprattutto a partire dagli anni 2000 esso è stato massicciamente interessato da processi di liberalizzazione di privatizzazione. Successivamente, si è innescata una forte dinamica degli investimenti nelle energie rinnovabili e in particolare nel fotovoltaico, che ha portato con sé una miriade di iniziative, spesso di piccola taglia e anche progetti che poi non si sono mate-



rializzati⁵. Questi fenomeni contribuiscono a spiegare, sia l'incremento del 367,7 per cento del numero di imprese partecipate da IMN estere nell'arco del decennio 2005-2015, sia i modesti incrementi nello stesso periodo del numero degli addetti delle imprese partecipate e del loro fatturato, cresciuti solo del 3,2 per cento e del 2,8 per cento, rispettivamente. Va peraltro osservato che la crescita di questi due ultimi indicatori è stata considerevolmente più elevata nella parte iniziale degli anni duemila, al punto che, se ci riferisce proprio al primo anno del nuovo millennio, essi si sono ad oggi moltiplicati nella misura di 4,6 volte e 16,5 volte (cfr. Mariotti *et al.* 2015, tab 4.4).

I tassi di crescita elevati nel comparto dei servizi sono invece il riflesso della terziarizzazione che ha interessato l'economia italiana, aspetto condiviso con la gran parte dei paesi avanzati. In particolare, nel periodo considerato, i dipendenti delle imprese a partecipazione estera sono cresciuti del 67,5 per cento nei servizi ICT, del 54,8 per cento negli altri servizi professionali e del 23,9 per cento nella logistica e nei trasporti.

Pur se la consistenza complessiva delle partecipazioni estere nel comparto rimane modesta, la crescita nelle costruzioni è stata sostenuta, con un aumento degli addetti del 31,3 per cento. Anche in espansione, con tassi appena inferiori, il comparto del commercio all'ingrosso e al dettaglio (+25,4 per cento nei dipendenti delle imprese partecipate).

Infine, il settore manifatturiero, pur rimanendo quello di maggiore insediamento estero, mostra un andamento meno positivo.

Tra il 2005 e il 2015 il numero dei dipendenti delle imprese a partecipazione estera si è leggermente ridotto (-1,4 per cento), mentre il fatturato in termini nominali è cresciuto del 15,9 per cento⁶. Un'analisi più di dettaglio sui dipendenti evidenzia tuttavia il succedersi di fasi di diverso segno. Dopo una leggera flessione nel 2006 e nel 2007, il 2008 aveva segnato una ripresa, con il ritorno sui livelli del 2005. Lo scoppio della crisi economico-finanziaria, in Italia verso la fine del 2008, ha determinato una riduzione dell'occupazione nelle partecipate estere, pari a 24mila unità in soli due anni (2009-2010). La "ripresina" del 2011 (+8mila unità) non ha avuto conferma nei due anni successivi, caratterizzati da un andamento stagnante, in coerenza con il clima di sfiducia verso il nostro Paese, determinatosi presso gli investitori internazionali in conseguenza della crisi dei debiti sovrani.

Una vera e propria ripresa di interesse degli investitori internazionali si evidenzia invece a partire dal 2013 e negli ultimi due anni il numero dei dipendenti delle imprese partecipate da IMN estere è tornato a crescere al ritmo di circa 10mila unità l'anno, per effetto sia di una serie di acquisizioni, anche di un certo rilievo, sia del ritorno delle dismissioni su livelli quasi fisiologici. I dati preliminari relativi al 2016 e al primo semestre 2017 confermerebbero segno ed entità della ripresa in atto, che appare destinata a riportare a breve la consistenza delle partecipazioni estere nell'industria manifatturiera italiana sui livelli pre-crisi (anche se lontani da quelli toccati nei primi anni Duemila).

5. Si veda la nota 1 nel presente capitolo.

6. Un'analisi di più lungo periodo dell'evoluzione delle partecipazioni estere nell'industria manifatturiera è condotta nel par. 3.2 del presente capitolo.

2. La geografia delle partecipazioni dall'estero

2.1. Le multinazionali estere attive in Italia

L'investimento estero in Italia mantiene una connotazione fortemente "atlantica" (tab. 4.6): a fine 2015, oltre i due terzi delle IMN attive nel nostro Paese provengono dall'Europa Occidentale (4.472 investitori, di cui 3.943 provenienti dai Paesi UE-15 e 529 dagli altri paesi europei, pari al 66,7 per cento del totale); sommando il Nord America (1.197 investitori, pari al 17,9 per cento) si sfiora l'85 per cento del totale. La presenza di IMN giapponesi rimane modesta e il loro numero è di poco superiore ai già bassi livelli di inizio millennio: a fine 2015 sono 218 gli investitori nipponici presenti nel nostro Paese, contro i circa 200 censiti nel 2000. Nel complesso, dalla Triade (Europa occidentale, Nord America, Giappone) origina quindi poco meno dell'88 per cento delle IMN presenti in Italia.

Alle rimanenti aree geografiche attengono 817 IMN presenti in Italia (12,2 per cento del totale): più in dettaglio, sono attive 231 IMN dell'Europa Centro-Orientale (di cui 132 provenienti da paesi UE-28), 481 dal resto dell'Asia, 42 dall'America Latina, 38 dall'Oceania e 25 dall'Africa. Va peraltro rilevato come il numero totale degli investitori extra-Triade, seppure ancora limitato, sia quintuplicato nel nuovo millennio (a partire dai 167 censiti nel 2000), grazie soprattutto all'ingresso delle IMN asiatiche e dei paesi dell'Europa centro-orientale.

Tra i singoli paesi, la Germania si conferma la più presente, con 1.357 IMN investitrici a fine 2015. Seguono gli Stati Uniti d'America, che avevano mantenuto la leadership di questa graduatoria fino a pochi anni or sono (1.138 le IMN a stelle e strisce presenti in Italia a fine 2015). Lo storico sorpasso ha avuto luogo grazie alle numerose PMI tedesche che hanno investito negli ultimi anni, soprattutto nell'industria manifatturiera, nel commercio all'ingrosso e nel settore delle energie rinnovabili, fotovoltaico *in primis*. Nella graduatoria dei primi dieci paesi in base al numero di IMN attive in Italia vi sono Francia (639 IMN investitrici a fine 2015), Regno Unito (511), Svizzera (464), Spagna (332), Austria (265), Paesi Bassi (259), il già citato Giappone (218) e il Belgio (157).

La tab. 4.6 evidenzia anche come ben 1.697 IMN estere siano presenti nel nostro Paese con partecipazioni in due o più imprese. In particolare, 140 investitori esteri sono presenti nel capitale di almeno dieci imprese italiane (sempre escludendo dal computo le imprese non operative e le società dei comparti immobiliare e finanziario, non coperti dalla banca dati). Tra di esse figurano 94 IMN dell'Europa Occidentale (di cui 31 francesi, 23 tedesche, 13 britanniche, otto spagnole e sei svizzere), 24 statunitensi, sette cinesi, cinque giapponesi, due israeliane e otto di altri paesi (Ungheria, Russia, Argentina, Emirati Arabi Uniti, Kuwait, Qatar, India e Hong Kong).



Tabella 4.6 – Origine geografica delle IMN estere con partecipazioni in imprese italiane, al 31 dicembre 2015

	N. di IMN investitrici			N. di IMN pluri-investitrici (per numero di imprese partecipate in Italia)				
	N.	%		2-3	4-5	6-9	10-19	20+
Paesi UE-15	3.943	58,8		621	144	104	56	32
Austria	265	4,0		46	7	2	3	1
Belgio	157	2,3		30	5	3	2	1
Danimarca	104	1,6		18	5	1	1	
Finlandia	48	0,7		14				1
Francia	639	9,5		112	27	21	19	12
Germania	1.357	20,2		181	50	25	15	8
Grecia	29	0,4		4	2			
Irlanda	42	0,6		4				
Lussemburgo	43	0,6		10	1	2	2	
Paesi Bassi	259	3,9		47	11	10	1	
Regno Unito	511	7,6		84	20	23	7	6
Spagna	332	5,0		50	9	8	5	3
Svezia	136	2,0		19	7	8	1	
Altri paesi UE-28	132	2,0		9	2	1	1	
Ungheria	10	0,1		1			1	
Altri paesi Europa centro-orientale	99	1,5		18	1	1		1
Federazione Russa	43	0,6		12	1	1		1
Turchia	49	0,7		4				
Altri paesi europei	529	7,9		84	22	13	5	1
Norvegia	42	0,6		3	4			
Svizzera	464	6,9		76	18	13	5	1
Africa settentrionale	12	0,2		2	3	1		
Libia	4	0,1				1		
Altri paesi africani	13	0,2		4	1			
Repubblica Sudafricana	13	0,2		4	1			
America settentrionale	1.197	17,9		225	52	53	16	8
Canada	59	0,9		10	3	1		
Stati Uniti d'America	1.138	17,0		215	49	52	16	8
America centrale e meridionale	42	0,6		5		1		1
Argentina	8	0,1				1		1
Brasile	18	0,3		3				
Medio Oriente	102	1,5		16	1	4	4	1
Emirati Arabi Uniti	28	0,4		4		1		1
Israele	48	0,7		8		1	2	
Kuwait	4	0,1					1	
Qatar	5	0,1		3		1	1	
Asia centrale	79	1,2		18	2	1	1	
India	73	1,1		18	2	1	1	
Asia orientale	518	7,7		101	24	15	9	4
Cina	139	2,1		19	7	1	5	2
Corea del Sud	28	0,4		5		2		
Giappone	218	3,3		59	10	11	3	2
Hong Kong	55	0,8		7	2		1	
Singapore	27	0,4		3	3	1		
Taiwan	32	0,5		3	1			
Oceania	38	0,6		5	2	1		
Australia	31	0,5		4	2	1		
Totale	6.704	100,0		1.108	254	195	92	48

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



Anche se la numerosità delle partecipazioni può non riflettersi in una maggiore consistenza delle attività, si rileva come nove IMN (di cui ben otto europee) contino almeno cinquanta imprese partecipate in Italia: nell'ordine, la spagnola Laboratorio Lucas Nicolas⁷ (82 imprese), le francesi Engie e EdF–Electricité de France (rispettivamente 63 e 60 imprese), la britannica WPP (57), la statunitense United Technologies (55), la tedesca Ika, la francese Kering e l'austriaca Lifebrain, allineate a quota 51 e seguite immediatamente da un altro gruppo francese, Veolia Environment, con cinquanta partecipate.

La Tab. 4.7 riporta la graduatoria delle prime 50 IMN per numero di dipendenti delle imprese controllate in Italia. A tali IMN fanno capo oltre 344mila dipendenti, pari al 32,5 per cento di tutti i dipendenti delle imprese a controllo estero censite dalla banca dati. Le prime nove IMN dell'elenco superano la soglia dei diecimila dipendenti nelle controllate italiane; altre 21 contano almeno cinquemila dipendenti, mentre sono in tutto 56 quelle che superano quota tremila. Scorrendo la graduatoria, si rileva come in essa siano rappresentati tredici paesi. L'elenco comprende ben 37 IMN europee (di cui undici francesi, nove tedesche, sei britanniche, cinque svedesi, due svizzere, una per Austria, Paesi Bassi, Russia e Spagna) e nove statunitensi, cui si aggiungono due IMN giapponesi, una di Hong Kong e una di origine argentina. Va osservato come i BRIC siano rappresentati solo dalla russa Vimpelcom; la prima IMN cinese è ChemChina, che grazie all'acquisizione del controllo del gruppo Pirelli è cinquantaduesima graduatoria, mentre la prima indiana e la prima brasiliana sono molto lontane.

Interessanti indicazioni derivano dall'analisi delle specializzazioni settoriali dei principali gruppi investitori. L'allargamento della copertura settoriale della banca dati REPRINT ha implicato notevoli cambiamenti rispetto all'analoga graduatoria pubblicata nel precedente Rapporto (Mariotti *et al.*, 2015). Nelle prime dieci posizioni si registrano ben sei nuove presenze relative a gruppi operanti nella grande distribuzione (Auchan, Carrefour, Lidl) e nella ristorazione collettiva (Charterhouse, Sodexo, Adeo). Tra i dieci principali investitori esteri figurano altre tre IMN attive nel settore terziario (le tedesche Dussmann e Metro e la statunitense Accenture), a evidenziare la forte crescita delle partecipazioni estere nei servizi che ha caratterizzato il nuovo millennio. Unica rappresentante dell'industria manifatturiera nella Top10 rimane, in sesta posizione, la statunitense General Electric, che non a caso è la maggiore IMN al mondo di tale comparto.

Una segnalazione meritano le partecipazioni riferibili a banche di affari e gruppi di *private equity*, tornati con forza sulla scena negli ultimi anni, dopo una parziale ritirata a seguito della crisi economica. A fine 2015 sono quattro i gruppi di *private equity* a comparire tra le prime cinquanta IMN per numero di dipendenti delle controllate italiane: le britanniche Charterhouse Partners (attiva in Italia soprattutto nella ristorazione collettiva tramite Gemeaz Elix, Elix Ristorazione e MyChef e nell'industria alimentare tramite Nuova Castelli) e BC Partners (nella grande distribuzione tramite Coin), nonché le statunitensi Rhône Group (che controlla UniEuro) e Apollo Global Management (con una presenza diversificata e punti di forza nella logistica, tramite Ceva, e nel settore del vetro, tramite Verrallia).

7. Il gruppo spagnolo, attivo nel settore delle cliniche odontoiatriche, è stato oggetto di acquisizione nel corso del 2016 da parte del *private equity* spagnolo JB Capital Markets.



Tabella 4.7 – Le 50 maggiori multinazionali estere in Italia, per numero di dipendenti nelle imprese controllate, al 31 dicembre 2015 (a)

Rank	Gruppo	Nazione	Settori di attività in Italia
1	Auchan	Francia	Grande distribuzione (food e non food)
2	Carrefour	Francia	Grande distribuzione (food e non food)
3	Charterhouse Capital Partners (*)	Regno Unito	Ristorazione, alimentari
4	Dussmann	Germania	Servizi di pulizia e gestione mense
5	Accenture	Stati Uniti	Servizi informatici e consulenza
6	General Electric	Stati Uniti	Turbine, oil & gas, prodotti elettrici
7	Lidl	Germania	Grande distribuzione (discount)
8	Sodexo	Francia	Ristorazione collettiva
9	Metro	Germania	Commercio all'ingrosso di beni vari
10	Groupe Adeo	Francia	Ristorazione collettiva
11	Kering	Francia	Abbigliamento, calzature, pelletteria
12	BC Partners (*)	Regno Unito	Grande distribuzione (abbigliamento)
13	IBM	Stati Uniti	Servizi e prodotti ICT, consulenza
14	LVMH	Francia	Abbigliamento, calzature, pelletteria
15	Decathlon	Francia	Grande distribuzione
16	Whirlpool	Stati Uniti	Elettrodomestici
17	Vodafone	Regno Unito	Servizi di telecomunicazione
18	Spar	Austria	Grande distribuzione
19	Carnival	Stati Uniti	Crocieristica
20	Vimpelcom	Fed. Russa	Servizi di telecomunicazione
21	Ikea	Svezia	Grande distribuzione (mobili)
22	Inditex	Spagna	Grande distribuzione (abbigliamento)
23	ABB Asea Brown Boveri	Svizzera	Prodotti elettrici ed elettronici
24	Techint-Tenova	Argentina	Siderurgia, ingegneria
25	Robert Bosch	Germania	Componenti auto
26	Nestlé	Svizzera	Prodotti alimentari e bevande
27	Electrolux	Svezia	Elettrodomestici
28	HAL Holding	Paesi Bassi	Occhiali
29	Thyssenkrupp	Germania	Siderurgia
30	Volkswagen	Germania	Automobili, motocicli
31	Compass Group (*)	Regno Unito	Ristorazione collettiva
32	H&M Hennes & Mauritz	Svezia	Grande distribuzione
33	Hitachi	Giappone	Veicoli e segnalamento ferroviario
34	Lactalis	Francia	Latticini, formaggi
35	Ericsson	Svezia	Apparati per telecomunicazioni
36	McDonald's	Stati Uniti	Ristorazione
37	MicheliIn et Cie.	Francia	Pneumatici
38	Deutsche Post	Germania	Servizi logistici
39	EdF - Electricité de France	Francia	Energia elettrica e gas
40	Glaxosmithkline	Regno Unito	Farmaceutica
41	Hewlett-Packard	Stati Uniti	Servizi e prodotti ICT, consulenza
42	Rhône Group (*)	Stati Uniti	Grande distribuzione (elettronica)
43	Veolia Environnement	Francia	Acqua, <i>facility management</i>
44	Sky	Regno Unito	Pay tv, entertainment
45	Apollo Global Management (*)	Stati Uniti	Logistica, vetro, altri settori
46	Adolf Würth	Germania	Commercio all'ingrosso di utensileria
47	Deutsche Bahn	Germania	Trasporto passeggeri
48	SKF	Svezia	Cuscinetti
49	NTT	Giappone	Servizi ICT
50	CK Hutchinson	Hong Kong	Telefonia cellulare

(a) Il ranking degli investitori è calcolato in funzione del numero di dipendenti delle controllate italiane considerate nella banca dati REPRINT. Gli investitori contraddistinti da (*) sono operatori di *private equity*.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



Tabella 4.8 – Le 50 maggiori multinazionali estere in Italia, per fatturato delle imprese controllate, al 31 dicembre 2015 (a)

Rank	Gruppo	Nazione	Settori di attività in Italia
1	EdF - Electricité de France	Francia	Energia elettrica e gas
2	Exxonmobil	Stati Uniti	Prodotti petroliferi
3	Kuwait Petroleum	Kuwait	Prodotti petroliferi
4	General Electric	Stati Uniti	Oil & gas, prodotti elettrici ed elettronici
5	Volkswagen	Germania	Automobili, motocicli
6	Engie	Francia	Energia elettrica, gas, acqua
7	Carrefour	Francia	Grande distribuzione (food e non food)
8	Vodafone	Regno Unito	Servizi di telecomunicazione
9	National Oil Corp.	Libia	Prodotti petroliferi
10	Lukoil	Fed. Russa	Prodotti petroliferi
11	Vimpelcom	Fed. Russa	Servizi di telecomunicazione
12	Auchan	Francia	Grande distribuzione (food e non food)
13	Hitachi	Giappone	Veicoli e segnalamento ferroviario
14	Metro	Germania	Commercio all'ingrosso di beni vari
15	Lidl	Germania	Grande distribuzione (discount)
16	China National Chemical	Cina	Pneumatici
17	Carnival	Stati Uniti	Crocieristica
18	Daimler	Germania	Autoveicoli
19	BMW	Germania	Autoveicoli
20	LVMH	Francia	Abbigliamento, calzature, pelletteria
21	Lactalis	Francia	Latticini, formaggi
22	Whirlpool	Stati Uniti	Elettrodomestici
23	Samsung	Corea del Sud	Elettronica di consumo
24	Kering	Francia	Abbigliamento, calzature, pelletteria
25	MOL Magyar Olaj-Es Gazipari	Ungheria	Prodotti petroliferi
26	Sky	Regno Unito	Pay tv, entertainment
27	PSA	Francia	Autoveicoli
28	Gruppa Kompanii Renova	Fed. Russa	Energia elettrica, macchine utensili
29	Phoenix Pharmahandel	Germania	Farmacie
30	Imperial Tobacco Group	Regno Unito	Tabacco
31	ABB Asea Brown Boveri	Svizzera	Prodotti elettrici ed elettronici
32	Renault	Francia	Autoveicoli
33	Nestlé	Svizzera	Prodotti alimentari e bevande
34	IBM	Stati Uniti	Servizi e prodotti ICT, consulenza
35	Thyssenkrupp	Germania	Siderurgia
36	Axpo Holding	Svizzera	Energia elettrica
37	CK Hutchinson	Hong Kong	Telefonia cellulare
38	Bayer	Germania	Prodotti chimici e farmaceutici
39	Groupe Adeo	Francia	Ristorazione collettiva
40	Repower	Svizzera	Energia elettrica
41	Ford Motor Company	Stati Uniti	Autoveicoli
42	Toyota Industries	Giappone	Autoveicoli, carrelli industriali
43	Spar	Austria	Grande distribuzione
44	MicheliIn et Cie.	Francia	Pneumatici
45	Accenture	Stati Uniti	Servizi informatici e consulenza
46	Siemens	Germania	Automazione, elettrodom., healthcare
47	Unilever	Paesi Bassi	Prodotti alimentari e chimici di consumo
48	Deutsche Post	Germania	Servizi logistici
49	Ikea	Svezia	Grande distribuzione (mobili)
50	Sanofi	Francia	Prodotti farmaceutici

(a) Il ranking degli investitori è calcolato in funzione del fatturato aggregato delle controllate italiane considerate nella banca dati REPRINT.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



A completamento dell'analisi precedente, la tab. 4.8 riporta la graduatoria delle prime 50 IMN estere per fatturato aggregato delle imprese controllate in Italia. Tra le *new entries* rispetto all'analoga graduatoria stilata in relazione al numero dei dipendenti (gli investitori che compaiono in entrambe le graduatorie sono solo 27) si segnalano soprattutto gruppi attivi nei settori petrolifero (Exxonmobil, Kuwait Petroleum, National Oil, MOL), dell'energia (Engie, Axpo Holding, Repower) e dell'*automotive*, settore nel quale la maggior parte delle IMN è presente in Italia solo con consociate commerciali e di servizio (Volkswagen è l'unica eccezione, in virtù del controllo di Lamborghini e Ducati Motor Holding; ad essa si accompagnano Daimler, BMW, Peugeot, Renault, Ford e Toyota). Si segnala infine l'ingresso nella graduatoria della coreana Samsung, con una presenza prevalentemente commerciale, e di alcuni importanti gruppi industriali con una forte e consolidata presenza in Italia, quali Bayer, Siemens, Unilever e Sanofi.

Nel complesso, il giro d'affari aggregato delle controllate italiane delle 50 IMN riportate in tabella sfiora i 196 miliardi di euro, che rappresentano il 39,1 per cento del fatturato complessivo di tutte le imprese italiane a controllo estero.

A compendio di quanto sopra descritto, le tabb. 4.9, 4.10 e 4.11 illustrano la consistenza del comparto delle imprese italiane a partecipazione estera in funzione della provenienza geografica degli investitori. Le partecipazioni delle IMN degli altri paesi UE-15 rappresentano il 59,3 per cento delle imprese censite dalla banca dati REPRINT, il 59 per cento dei loro dipendenti e il 52,8 per cento del fatturato da esse prodotto; se si considera l'intera Europa occidentale, tali percentuali salgono rispettivamente a 66,1 per cento, 64,2 per cento e 58,8 per cento.

Il peso relativo delle partecipazioni nordamericane, sensibilmente ridottosi dall'inizio del nuovo millennio ad oggi, è pari a fine 2015 al 19,1 per cento delle imprese partecipate, al 23,7 per cento dei loro dipendenti e al 22,2 per cento del fatturato. Il contributo del Giappone resta limitato, sia pure a fronte di un trend di crescita, con quote che si attestano nell'intorno del 3,7-3,8 per cento per i tre indicatori considerati. Alle rimanenti aree geografiche residuano quote ancora oggi nel complesso modeste. In particolare, le partecipazioni dell'Asia orientale, Giappone escluso, pesano in termini di numero di dipendenti per il 2,7 per cento del totale, contro l'1,9 per cento del Medio Oriente; seguono i paesi dell'Europa centro-orientale, ivi inclusi anche i paesi ormai parte dell'UE, con l'1,7 per cento; quindi l'America Latina (0,8 per cento), l'Asia centrale (0,6 per cento), l'Africa (0,5 per cento) e l'Oceania (0,1 per cento).

Gli Stati Uniti d'America conservano la prima posizione per consistenza delle attività partecipate in Italia, anche se il divario con gli altri principali paesi investitori si sta progressivamente riducendo. Alle IMN statunitensi fanno capo in Italia 2.342 imprese partecipate, con poco più di 278mila dipendenti e un giro d'affari di quasi 125 miliardi di euro.

A seconda dell'indicatore considerato, il secondo posto è conteso da Francia (1.677 imprese partecipate, con oltre 275mila dipendenti e quasi 122 miliardi di euro di fatturato) e Germania (2.280 imprese partecipate, con oltre 165mila dipendenti e un giro d'affari di 74,3 miliardi di euro). Al quarto posto per numero di dipendenti delle imprese partecipate figura il Regno Unito (circa 115.500), seguito da Svizzera (59mila), Giappone (45.800), Svezia (42.400), Paesi Bassi (31mila), Spagna (25.700) e Austria

Tabella 4.9 – Imprese italiane partecipate da multinazionali estere, per origine geografica degli investitori, al 31 dicembre 2015

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.		Totale	
	N.	%			N.	%
Paesi UE-15	6.983	59,5	579		7.562	59,3
Austria	410	3,5	33		443	3,5
Belgio	256	2,2	21		277	2,2
Danimarca	155	1,3	13		168	1,3
Finlandia	80	0,7	8		88	0,7
Francia	1.483	12,6	194		1.677	13,2
Germania	2.144	18,3	136		2.280	17,9
Grecia	40	0,3	2		42	0,3
Irlanda	46	0,4	2		48	0,4
Lussemburgo	96	0,8	8		104	0,8
Paesi Bassi	389	3,3	37		426	3,3
Regno Unito	1.008	8,6	73		1.081	8,5
Spagna	612	5,2	45		657	5,2
Svezia	236	2,0	7		243	1,9
Altri paesi UE-28	150	1,3	21		171	1,3
Ungheria	19	0,2	7		26	0,2
Altri paesi Europa centro-orientale	132	1,1	29		161	1,3
Federazione Russa	82	0,7	17		99	0,8
Turchia	43	0,4	10		53	0,4
Altri paesi europei	796	6,8	72		868	6,8
Norvegia	59	0,5	2		61	0,5
Svizzera	708	6,0	70		778	6,1
Africa settentrionale	24	0,2	6		30	0,2
Libia	8	0,1	2		10	0,1
Altri paesi africani	18	0,2	4		22	0,2
Repubblica Sudafricana	18	0,2	4		22	0,2
America settentrionale	2.271	19,4	159		2.430	19,1
Canada	81	0,7	7		88	0,7
Stati Uniti d'America	2.190	18,7	152		2.342	18,4
America centrale e meridionale	66	0,6	5		71	0,6
Argentina	30	0,3	2		32	0,3
Brasile	19	0,2	2		21	0,2
Medio Oriente	193	1,6	34		227	1,8
Emirati Arabi Uniti	47	0,4	12		59	0,5
Israele	86	0,7	4		90	0,7
Kuwait	13	0,1	8		21	0,2
Qatar	21	0,2	4		25	0,2
Asia centrale	111	0,9	13		124	1,0
India	106	0,9	12		118	0,9
Asia orientale	930	7,9	88		1.018	8,0
Cina	274	2,3	29		303	2,4
Corea del Sud	45	0,4	1		46	0,4
Giappone	436	3,7	36		472	3,7
Hong Kong	80	0,7	4		84	0,7
Singapore	40	0,3	6		46	0,4
Taiwan	32	0,3	6		38	0,3
Oceania	55	0,5	4		59	0,5
Australia	47	0,4	4		51	0,4
Totale	11.729	100,0	1.014		12.743	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



Tabella 4.10 – Dipendenti delle imprese italiane partecipate da multinazionali estere, per origine geografica degli investitori, al 31 dicembre 2015

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.		Totale	
	N.	%			N.	%
Paesi UE-15	615.231	58,1	98.597		713.828	59,0
Austria	17.648	1,7	538		18.186	1,5
Belgio	11.541	1,1	1.133		12.674	1,0
Danimarca	7.901	0,7	222		8.123	0,7
Finlandia	6.443	0,6	147		6.590	0,5
Francia	200.035	18,9	75.345		275.380	22,8
Germania	159.028	15,0	6.267		165.295	13,7
Grecia	3.533	0,3	68		3.601	0,3
Irlanda	2.786	0,3	303		3.089	0,3
Lussemburgo	4.635	0,4	1.428		6.063	0,5
Paesi Bassi	29.949	2,8	1.041		30.990	2,6
Regno Unito	107.895	10,2	7.583		115.478	9,5
Spagna	21.306	2,0	4.359		25.665	2,1
Svezia	42.191	4,0	163		42.354	3,5
Altri paesi UE-28	3.041	0,3	329		3.370	0,3
Ungheria	590	0,1	6		596	0,0
Altri paesi Europa centro-orientale	15.435	1,5	1.745		17.180	1,4
Federazione Russa	13.480	1,3	1.258		14.738	1,2
Turchia	1.483	0,1	337		1.820	0,2
Altri paesi europei	58.584	5,5	4.842		63.426	5,2
Norvegia	2.021	0,2	34		2.055	0,2
Svizzera	54.182	5,1	4.808		58.990	4,9
Africa settentrionale	2.317	0,2	115		2.432	0,2
Libia	387	0,0	78		465	0,0
Altri paesi africani	4.039	0,4	48		4.087	0,3
Repubblica Sudafricana	4.039	0,4	48		4.087	0,3
America settentrionale	262.970	24,8	23.256		286.226	23,7
Canada	7.789	0,7	375		8.164	0,7
Stati Uniti d'America	255.181	24,1	22.881		278.062	23,0
America centrale e meridionale	8.693	0,8	404		9.097	0,8
Argentina	7.033	0,7	125		7.158	0,6
Brasile	891	0,1	230		1.121	0,1
Medio Oriente	11.197	1,1	11.622		22.819	1,9
Emirati Arabi Uniti	3.385	0,3	9.978		13.363	1,1
Israele	1.606	0,2	126		1.732	0,1
Kuwait	1.249	0,1	966		2.215	0,2
Qatar	3.308	0,3	143		3.451	0,3
Asia centrale	6.055	0,6	727		6.782	0,6
India	6.034	0,6	694		6.728	0,6
Asia orientale	69.157	6,5	10.061		79.218	6,5
Cina	11.697	1,1	5.201		16.898	1,4
Corea del Sud	2.818	0,3	352		3.170	0,3
Giappone	42.717	4,0	3.101		45.818	3,8
Hong Kong	5.480	0,5	30		5.510	0,5
Singapore	2.200	0,2	203		2.403	0,2
Taiwan	1.522	0,1	309		1.831	0,2
Oceania	1.686	0,2	88		1.774	0,1
Australia	1.460	0,1	88		1.548	0,1
Totale	1.058.405	100,0	151.834		1.210.239	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Tabella 4.11 – Fatturato delle imprese italiane partecipate da multinazionali estere, per origine geografica degli investitori, al 31 dicembre 2015 (milioni di euro)

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.		Totale	
	N.	%			N.	%
Paesi UE-15	260.139	52,0	42.473		302.611	52,8
Austria	6.649	1,3	412		7.061	1,2
Belgio	5.660	1,1	531		6.190	1,1
Danimarca	3.643	0,7	50		3.693	0,6
Finlandia	2.161	0,4	32		2.193	0,4
Francia	89.974	18,0	31.938		121.911	21,3
Germania	71.208	14,2	3.084		74.292	13,0
Grecia	1.809	0,4	19		1.828	0,3
Irlanda	894	0,2	76		969	0,2
Lussemburgo	1.630	0,3	869		2.499	0,4
Paesi Bassi	13.542	2,7	462		14.005	2,4
Regno Unito	40.524	8,1	3.049		43.574	7,6
Spagna	9.667	1,9	1.893		11.559	2,0
Svezia	12.639	2,5	59		12.698	2,2
Altri paesi UE-28	4.216	0,8	169		4.385	0,8
Ungheria	2.943	0,6	43		2.987	0,5
Altri paesi Europa centro-orientale	15.015	3,0	8.016		23.031	4,0
Federazione Russa	13.448	2,7	7.866		21.314	3,7
Turchia	739	0,1	129		868	0,2
Altri paesi europei	30.465	6,1	4.012		34.478	6,0
Norvegia	1.082	0,2	4		1.086	0,2
Svizzera	28.750	5,7	4.008		32.758	5,7
Africa settentrionale	5.264	1,1	54		5.317	0,9
Libia	4.743	0,9	18		4.761	0,8
Altri paesi africani	1.967	0,4	33		2.000	0,3
Repubblica Sudafricana	1.967	0,4	33		2.000	0,3
America settentrionale	119.471	23,9	8.009		127.480	22,2
Canada	2.375	0,5	247		2.622	0,5
Stati Uniti d'America	117.096	23,4	7.762		124.858	21,8
America centrale e meridionale	2.980	0,6	173		3.153	0,6
Argentina	1.986	0,4	19		2.006	0,3
Brasile	580	0,1	145		725	0,1
Medio Oriente	18.423	3,7	4.148		22.571	3,9
Emirati Arabi Uniti	940	0,2	2.874		3.814	0,7
Israele	963	0,2	30		992	0,2
Kuwait	14.453	2,9	1.082		15.535	2,7
Qatar	1.071	0,2	31		1.101	0,2
Asia centrale	2.036	0,4	139		2.175	0,4
India	2.011	0,4	114		2.125	0,4
Asia orientale	39.545	7,9	5.561		45.105	7,9
Cina	8.973	1,8	1.561		10.534	1,8
Corea del Sud	5.762	1,2	127		5.888	1,0
Giappone	17.718	3,5	3.327		21.045	3,7
Hong Kong	2.983	0,6	8		2.991	0,5
Singapore	1.298	0,3	184		1.482	0,3
Taiwan	1.611	0,3	78		1.689	0,3
Oceania	783	0,2	52		835	0,1
Australia	705	0,1	52		756	0,1
Totale	500.302	100,0	72.838		573.140	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



(18.200). A questi dieci paesi attiene l'88 per cento dei dipendenti totali delle imprese italiane a partecipazione estera. All'undicesimo posto figura la Cina (16.900), prima tra i paesi extra-Triade, davanti a Federazione Russa (14.700) ed Emirati Arabi Uniti (13.400).

Anche se gli investimenti provenienti dai paesi di più antica industrializzazione restano largamente prevalenti, merita attenzione la crescente presenza di IMN provenienti dai paesi extra-Triade, in particolare da quelli tradizionalmente definiti come "emergenti"⁸. Si è già rilevato in precedenza come dai paesi extra-Triade provengano 817 IMN attive in Italia (il 12,2 per cento del totale) e come tal numero sia quintuplicato nel nuovo millennio (a partire dai 167 investitori censiti dalla banca dati REPRINT nel 2000), grazie soprattutto all'ingresso di numerose IMN asiatiche e dei paesi dell'Europa centro-orientale.

La tab. 4.12 evidenzia le variazioni nella consistenza delle imprese partecipate in funzione dell'area geografica di origine degli investitori esteri nel periodo 2005-2015. Guardando alle variazioni dell'occupazione delle imprese partecipate, si osserva come Europa occidentale (Paesi UE-15 e altri paesi europei) e Nord America registrino nel periodo considerato incrementi inferiori alla media, mentre tutte le altre aree – con l'unica eccezione dell'Africa settentrionale – crescono molto più velocemente. In particolare, sono più che quadruplicati i dipendenti delle imprese partecipate da investitori medio orientali e dell'Europa centro-orientale (da circa 5mila in entrambi i casi a 22.800 e 20.800, rispettivamente). Assai rilevante anche la crescita dei dipendenti delle imprese partecipate da investitori dell'area del Pacifico (Asia orientale e Oceania), più che raddoppiati dalle 47.400 unità del 2005 alle 103mila del 2015. Parallelamente è cresciuta anche la rilevanza strategica delle operazioni messe a segno dagli investitori esterni dalla Triade: su tutte si ricorda l'acquisizione finalizzata nel 2015 da parte di ChemChina del controllo del gruppo Pirelli, per un controvalore di oltre 7 miliardi di euro. Sempre con riferimento agli investimenti cinesi, in aggiunta alle attività censite dalla banca dati REPRINT si deve ricordare l'investimento di oltre due miliardi di euro messo in campo nel 2014 dal gigante energetico cinese State Grid, la maggiore società elettrica al mondo, per rilevare dalla Cassa Depositi e Prestiti il 35 per cento di CDP Reti, che possiede il 30 per cento di SNAM e di Terna), nonché le quote acquisite dalla People's Bank of China e dalle società satelliti del fondo sovrano cinese China Investment Corporation nelle principali imprese italiane quotate, quali ENI, ENEL, Generali, FCA, Telecom Italia, Prysmian e Mediobanca⁹.

Nel complesso, la distribuzione geografica delle provenienze degli IDE extra-Triade riflette quella che si riscontra a livello mondiale. Può sorprendere la scarsa consistenza delle attività riconducibili alle IMN latino-americane, nonostante le affinità storiche tra il nostro Paese e quell'area, ma si deve osservare che tale area origina per ora un ammontare modesto di IDE, la maggioranza dei quali è diretta verso altri paesi dello stesso continente.

8. Tra i paesi extra-Triade figurano peraltro, oltre ai paesi emergenti, anche alcuni paesi ormai industrializzati, quali Repubblica Sudafricana, Israele, Corea del Sud e Australia.

9. Queste partecipazioni non sono incluse in REPRINT, in quanto considerate investimenti di portafoglio (si veda la metodologia in Appendice).

Tabella 4.12 – Evoluzione delle partecipazioni estere in Italia, per area di origine dell'investitore estero, 2005-2015

	2005	2010	2013	2014	2015	Var. % 2005-15
<i>Imprese partecipate (N.)</i>						
Paesi UE-15	5.440	7.326	7.515	7.586	7.559	+ 39,0
Altri Paesi UE-28	49	124	141	157	172	+ 251,0
Altri paesi dell'Europa centro-orientale	44	128	162	178	161	+ 265,9
Altri paesi europei	627	884	881	906	875	+ 39,6
Africa settentrionale	27	28	28	27	30	+ 11,1
Altri paesi africani	36	38	21	23	22	-38,9
America settentrionale	2.097	2.259	2.310	2.316	2.428	+ 15,8
America Latina	47	64	63	73	71	+ 51,1
Medio Oriente	90	150	198	224	224	+ 148,9
Asia centrale e meridionale	35	114	122	122	124	+ 254,3
Asia Orientale	483	718	913	949	1.016	+ 110,4
Oceania	35	52	54	61	59	+ 68,6
Totale	9.002	11.872	12.398	12.606	12.728	+ 41,4
<i>Dipendenti delle imprese partecipate (migliaia)</i>						
Paesi UE-15	619,9	717,5	710,0	703,9	714,1	+ 15,2
Altri Paesi UE-28	0,5	1,8	3,6	2,9	3,6	+ 637,7
Altri paesi dell'Europa centro-orientale	4,5	11,0	17,3	20,3	17,2	+ 281,7
Altri paesi europei	60,6	65,4	65,2	66,1	64,5	+ 6,4
Africa settentrionale	9,7	8,9	2,1	1,2	2,4	-74,9
Altri paesi africani	2,6	2,3	3,1	3,2	4,1	+ 57,9
America settentrionale	279,0	267,1	278,5	276,4	286,1	+ 2,6
America Latina	7,3	9,8	8,9	9,3	9,1	+ 23,8
Medio Oriente	5,0	7,9	10,1	11,9	22,8	+ 360,0
Asia centrale e meridionale	2,6	6,6	6,5	6,1	6,8	+ 165,6
Asia Orientale	39,1	46,2	61,6	67,4	79,2	+ 102,3
Oceania	8,3	18,6	22,4	22,5	23,8	+ 187,4
Totale	1.034,3	1.146,8	1.168,2	1.170,5	1.211,7	+ 17,2
<i>Fatturato delle imprese partecipate (miliardi di euro)</i>						
Paesi UE-15	268,3	319,2	307,3	299,2	302,7	+ 12,8
Altri Paesi UE-28	1,0	3,8	4,6	3,3	4,4	+ 362,7
Altri paesi dell'Europa centro-orientale	3,3	8,3	24,3	30,0	23,0	+ 593,6
Altri paesi europei	29,1	36,9	37,7	36,3	34,7	+ 19,2
Africa settentrionale	10,2	11,7	6,2	6,4	5,3	-48,0
Altri paesi africani	1,7	1,6	2,1	2,2	2,0	+ 18,0
America settentrionale	117,4	116,5	122,6	124,1	127,5	+ 8,6
America Latina	3,6	3,8	3,2	3,5	3,2	-12,8
Medio Oriente	11,1	14,0	18,8	22,2	22,6	+ 103,1
Asia centrale e meridionale	0,5	2,4	2,4	2,5	2,2	+ 335,9
Asia Orientale	27,0	28,4	30,9	33,5	45,1	+ 67,1
Oceania	1,2	1,0	0,9	0,8	0,8	-30,9
Totale	474,3	547,8	561,1	564,2	573,6	+ 20,9

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



2.2. La distribuzione territoriale delle imprese partecipate

La distribuzione delle sedi amministrative delle imprese a partecipazione estera sul territorio nazionale (tab. 4.13) conferma l'attrazione esercitata sugli investitori esteri dalle aree forti del Paese.

La Lombardia ospita poco meno della metà di tutte le imprese partecipate (46,3 per cento); la sola provincia di Milano pesa per quasi il 30 per cento del totale, con incidenze ancora più elevate nel commercio, nei servizi ICT e nei servizi professionali. Lazio, Veneto, Piemonte ed Emilia-Romagna pesano per un ulteriore terzo del totale (33,1 per cento), contribuendo ciascuna regione con quote comprese tra il 7,6 per cento dell'Emilia-Romagna e il 9,2 per cento del Lazio.

Alle restanti quindici regioni residua una quota compresa tra un quinto (per numero di imprese) e un sesto (per numero di dipendenti e fatturato) del totale. In particolare risulta assai modesta la presenza di IMN nel Mezzogiorno: il peso complessivo delle otto regioni meridionali e insulari non raggiunge il 6 per cento del totale, qualsiasi sia l'indicatore considerato.

Tabella 4.13 – Le partecipazioni estere in Italia, per regione, al 31 dicembre 2015

	Imprese partecipate		Dipendenti delle imprese partecipate		Fatturato delle imprese partecipate	
	N.	%	N.	%	Mn. euro	%
Italia Nord-Occidentale	7.224	56,7	709.784	58,6	315.243	55,0
Valle d'Aosta	19	0,1	1.771	0,1	944	0,2
Piemonte	1.008	7,9	105.896	8,8	39.312	6,9
Lombardia	5.904	46,3	572.458	47,3	256.843	44,8
Liguria	293	2,3	29.659	2,5	18.144	3,2
Italia Nord-Orientale	2.830	22,2	218.952	18,1	79.665	13,9
Veneto	1.066	8,4	93.284	7,7	34.001	5,9
Trentino-Alto Adige	583	4,6	18.321	1,5	7.482	1,3
Friuli-Venezia Giulia	209	1,6	25.791	2,1	7.685	1,3
Emilia-Romagna	972	7,6	81.556	6,7	30.498	5,3
Italia Centrale	1.965	15,4	222.506	18,4	147.890	25,8
Toscana	608	4,8	48.743	4,0	22.555	3,9
Umbria	68	0,5	5.780	0,5	2.750	0,5
Marche	117	0,9	12.117	1,0	4.070	0,7
Lazio	1.172	9,2	155.866	12,9	118.515	20,7
Italia Meridionale	524	4,1	49.541	4,1	16.244	2,8
Abruzzo	100	0,8	23.237	1,9	8.401	1,5
Molise	10	0,1	456	0,0	119	0,0
Campania	175	1,4	15.703	1,3	4.449	0,8
Puglia	135	1,1	7.683	0,6	2.527	0,4
Basilicata	68	0,5	497	0,0	216	0,0
Calabria	36	0,3	1.965	0,2	532	0,1
Italia Insulare	200	1,6	9.456	0,8	14.098	2,5
Sicilia	156	1,2	6.661	0,6	5.750	1,0
Sardegna	44	0,3	2.795	0,2	8.348	1,5
Totale	12.743	100,0	1.210.239	100,0	573.140	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

A integrazione e parziale correzione di questa analisi, è doveroso sottolineare come molte imprese a partecipazione estera, soprattutto tra quelle di maggiori dimensioni, dispongano di più unità locali, spesso localizzate in regioni diverse. Non potendo disporre di informazioni sui dipendenti e il fatturato delle unità locali, i relativi dati aggregati vengono attribuiti *in toto* all'area ove è localizzata la sede principale dell'impresa partecipata. Tale metodo premia i siti delle imprese plurilocalizzate che ospitano le attività di maggiore spessore strategico (*headquarters*, R&S, progettazione, ecc.) e porta a sovrastimare il peso di alcune regioni (Lombardia *in primis*, ma anche Lazio e Piemonte).

Le analisi svolte in passato considerando la distribuzione sul territorio nazionale degli stabilimenti produttivi delle imprese manifatturiere a partecipazione estera (cfr. Mariotti *et al.*, 2015) consentono comunque di affermare che l'entità delle distorsioni indotte dal fenomeno della plurilocalizzazione non è da modificare in misura sostanziale il quadro sopra delineato.

La tab. 4.14 mostra l'evoluzione della distribuzione territoriale delle imprese a partecipazione estera e dei relativi dipendenti nel periodo 2005-2015¹⁰. I dati relativi al numero di imprese partecipate suggeriscono l'esistenza di un parziale riequilibrio delle presenze, con il Nord-Ovest che ha visto ridursi la propria incidenza di sei punti percentuali. A beneficiarne soprattutto il Nord-Est (+3,7 punti) e assai meno il Centro (+1,6 punti) e soprattutto il Mezzogiorno (+0,9 punti).

Infine, la distribuzione territoriale in termini di dipendenti delle imprese partecipate conferma il calo del Nord-Ovest (-7,5 punti percentuali). In questo caso se ne avvantaggiano soprattutto le regioni centrali (+4,8 punti)¹¹. L'avanzamento del Nord-Est appare meno rilevante (+2,7 punti percentuali), mentre il Mezzogiorno il guadagno si riduce ad un solo punto decimale.

10. Un'analisi di più lungo periodo è possibile solo per il settore manifatturiero, grazie al raccordo con le ricerche sull'internazionalizzazione del Paese promosse dal Cnel a partire dalla metà degli anni Ottanta (si veda ancora il par. 3.6).

11. Si osserva come a questo incremento contribuisca particolarmente l'ingresso di Telecom Italia nel novero delle imprese a partecipazione estera a partire dal 2007.



Tabella 4.14 – Evoluzione delle imprese a partecipazione estera in Italia, per localizzazione della sede amministrativa, 2005-2015

	Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud e Isole	Totale
<i>Numero di imprese partecipate</i>					
2005	62,7	18,5	13,8	5,0	100
2006	61,5	19,4	14,0	5,1	100
2007	61,2	19,4	14,3	5,1	100
2008	60,1	20,4	14,4	5,2	100
2009	58,7	20,8	15,1	5,5	100
2010	57,9	21,2	15,2	5,7	100
2011	57,1	21,7	15,2	5,9	100
2012	57,0	21,7	15,2	6,0	100
2013	57,1	21,8	15,1	6,0	100
2014	56,5	22,1	15,5	5,9	100
2015	56,6	22,2	15,4	5,9	100
Variazione % 2005-2015	+ 27,7	+ 69,8	+ 57,6	+ 67,7	+ 41,6
<i>Dipendenti delle imprese partecipate</i>					
2005	66,1	15,4	13,6	4,9	100
2006	65,4	15,7	13,7	5,2	100
2007	61,8	15,1	18,2	4,8	100
2008	60,8	16,0	18,4	4,8	100
2009	60,9	15,7	18,7	4,7	100
2010	60,6	16,2	18,7	4,5	100
2011	59,8	16,8	18,8	4,6	100
2012	59,2	17,5	18,4	4,9	100
2013	58,9	17,4	18,5	5,1	100
2014	59,2	18,0	17,9	4,9	100
2015	58,6	18,1	18,4	5,0	100
Variazione % 2005-2015	+ 3,8	+ 37,1	+ 58,6	+ 20,0	+ 17,1
<i>Fatturato delle imprese partecipate (milioni di euro)</i>					
2005	60,1	13,1	22,9	3,9	100
2006	60,7	13,0	22,5	3,9	100
2007	58,4	12,6	25,4	3,7	100
2008	58,6	12,9	25,0	3,6	100
2009	58,7	12,0	25,9	3,4	100
2010	57,3	12,2	27,0	3,6	100
2011	57,3	12,7	26,3	3,7	100
2012	56,8	12,6	26,8	3,8	100
2013	55,0	12,7	26,8	5,6	100
2014	54,7	13,5	25,8	5,9	100
2015	55,0	13,9	25,8	5,4	100
Variazione % 2005-2015	+ 10,5	+ 59,4	+ 29,6	+ 39,2	+ 24,2

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

3. Le partecipazioni estere nell'industria manifatturiera

3.1. La distribuzione settoriale

Le tabelle 4.15, 4.16 e 4.17 illustrano la distribuzione settoriale delle partecipazioni estere nell'industria manifatturiera italiana, in relazione rispettivamente a numerosità, dipendenti e fatturato delle imprese partecipate.

Tabella 4.15 – Imprese italiane partecipate da multinazionali estere nell'industria manifatturiera, al 31 dicembre 2015

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.	Totale	
	N.	%	N.	N.	%
Prodotti alimentari, bevande e tabacco	160	5,8	18	178	5,8
Industrie tessili	57	2,1	9	66	2,2
Articoli di abbigliamento	53	1,9	7	60	2,0
Cuoio, pelletteria e calzature	68	2,5	4	72	2,4
Legno e prodotti in legno	8	0,3	2	10	0,3
Carta, prodotti in carta, stampa	86	3,1	11	97	3,2
Coke e prodotti derivati dal petrolio	24	0,9	7	31	1,0
Prodotti chimici	265	9,7	30	295	9,7
Prodotti farmaceutici	119	4,3	5	124	4,1
Articoli in gomma e materie plastiche	186	6,8	13	199	6,5
Prodotti dei minerali non metalliferi	101	3,7	25	126	4,1
Metallurgia e prodotti in metallo	300	10,9	49	349	11,4
Prodotti elettronici e ottici, strumentazione	201	7,3	26	227	7,4
Apparecch. elettriche e per uso domestico	158	5,8	18	176	5,8
Macchinari e apparecchiature meccaniche	618	22,5	54	672	22,0
Autoveicoli e relativi componenti	114	4,2	6	120	3,9
Altri mezzi di trasporto	45	1,6	7	52	1,7
Mobili	24	0,9	5	29	1,0
Altre industrie manifatturiere	156	5,7	11	167	5,5
Settori tradizionali	441	16,1	52	493	16,2
Settori con forti economie di scala	1.091	39,8	141	1.232	40,4
Settori specialistici	745	27,2	71	816	26,8
Settori a elevata intensità tecnologica	466	17,0	43	509	16,7
Totale	2.743	100,0	307	3.050	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Osservando la classificazione dei settori in base alla classificazione alla Pavitt, emerge il rilievo assunto dall'investimento estero nei settori con forti economie di scala, ove operano 1.232 imprese partecipate (40,4 per cento del totale manifatturiero, tab. 4.15). Esse contano 231.977 dipendenti (45,8 per cento del totale, tab. 4.16) e un giro d'affari aggregato di 121,2 miliardi di euro (54,3 per cento del totale, tab. 4.17). Nei settori specialistici della meccanica ed elettromeccanica strumentale si contano 816 imprese partecipate dall'estero (26,8 per cento) con 120.900 dipendenti (23,9 per cento) e un fatturato di 42,3 miliardi di euro (18,9 per cento). Nei settori a elevata intensità tecnologica operano 509 imprese partecipate (16,7 per cento), con 102.214 dipendenti (20,2



per cento) e 41,2 miliardi di euro di fatturato (18,4 per cento). Infine, l'incidenza dei settori tradizionali, nonostante una certa crescita delle acquisizioni *cross-border* negli anni più recenti (vedi *infra*) è pari al 16,2 per cento, in relazione al numero di imprese partecipate (493), ma risulta più contenuta in termini di dipendenti (51.470, 10,2 per cento) e di fatturato (18,6 miliardi di euro, 8,3 per cento).

Tra i singoli settori, assume rilievo il comparto della meccanica strumentale (macchine e apparecchiature meccaniche), che conta ben 672 imprese partecipate da IMN estere (22 per cento di tutte le imprese manifatturiere italiane a partecipazione estera), con 87.553 dipendenti (17,3 per cento del totale) e un fatturato aggregato di 30,9 miliardi di euro (13,8 per cento). L'investimento estero in questo comparto rispecchia la sua struttura frammentata e sottolinea un forte e persistente interesse delle IMN, che si collega alla tradizionale competitività del nostro Paese nella produzione di beni strumentali. La consistenza delle partecipazioni estere è significativa anche in due settori *high-tech*: segnatamente, la filiera dei prodotti elettronici, ottici e della strumentazione (circa 44.300 dipendenti) e la farmaceutica (quasi 36.500). Tra gli altri settori, si segnalano le apparecchiature elettriche e per uso domestico (oltre 43.600 dipendenti), la metallurgia e i prodotti in metallo (43.700), l'*automotive* (39.500), la chimica (35.300) e la filiera dei prodotti alimentari, delle bevande e del tabacco (34.600).

Tabella 4.16 – Dipendenti delle imprese italiane partecipate da multinazionali estere nell'industria manifatturiera, al 31 dicembre 2015

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.	Totale	
	N.	%	N.	N.	%
Prodotti alimentari, bevande e tabacco	32.403	7,2	2.240	34.643	6,8
Industrie tessili	3.606	0,8	590	4.196	0,8
Articoli di abbigliamento	8.380	1,9	1.002	9.382	1,9
Cuoio, pelletteria e calzature	6.738	1,5	225	6.963	1,4
Legno e prodotti in legno	452	0,1	24	476	0,1
Carta, prodotti in carta, stampa	14.006	3,1	2.496	16.502	3,3
Coke e prodotti derivati dal petrolio	5.268	1,2	1.168	6.436	1,3
Prodotti chimici	31.952	7,1	3.405	35.357	7,0
Prodotti farmaceutici	36.223	8,0	240	36.463	7,2
Articoli in gomma e materie plastiche	32.386	7,2	1.166	33.552	6,6
Prodotti dei minerali non metalliferi	20.365	4,5	3.416	23.781	4,7
Metallurgia e prodotti in metallo	38.646	8,5	5.098	43.744	8,6
Prodotti elettronici e ottici, strumentazione	32.907	7,3	11.405	44.312	8,7
Apparecch. elettriche e per uso domestico	39.338	8,7	4.287	43.625	8,6
Macchinari e apparecchiature meccaniche	80.463	17,8	7.090	87.553	17,3
Autoveicoli e relativi componenti	32.648	7,2	6.859	39.507	7,8
Altri mezzi di trasporto	16.581	3,7	1.637	18.218	3,6
Mobili	1.733	0,4	471	2.204	0,4
Altre industrie manifatturiere	18.307	4,0	1.340	19.647	3,9
Settori tradizionali	46.906	10,4	4.564	51.470	10,2
Settori con forti economie di scala	205.042	45,3	26.935	231.977	45,8
Settori specialistici	111.769	24,7	9.131	120.900	23,9
Settori a elevata intensità tecnologica	88.685	19,6	13.529	102.214	20,2
Totale	452.402	100,0	54.159	506.561	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Tabella 4.17 – Fatturato delle imprese italiane partecipate da multinazionali estere nell'industria manifatturiera, al 31 dicembre 2015 (milioni di euro)

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e min.	Totale	
	Mn. euro	%	Mn. euro	Mn. euro	%
Prodotti alimentari, bevande e tabacco	18.163	9,5	2.279	20.442	9,2
Industrie tessili	1.030	0,5	169	1.198	0,5
Articoli di abbigliamento	2.466	1,3	364	2.830	1,3
Cuoio, pelletteria e calzature	2.704	1,4	40	2.744	1,2
Legno e prodotti in legno	182	0,1	3	184	0,1
Carta, prodotti in carta, stampa	5.104	2,7	1.293	6.397	2,9
Coke e prodotti derivati dal petrolio	19.141	10,0	8.772	27.913	12,5
Prodotti chimici	20.943	10,9	1.775	22.718	10,2
Prodotti farmaceutici	18.767	9,8	33	18.800	8,4
Articoli in gomma e materie plastiche	11.819	6,2	578	12.397	5,6
Prodotti dei minerali non metalliferi	5.306	2,8	1.015	6.320	2,8
Metallurgia e prodotti in metallo	14.063	7,3	3.384	17.447	7,8
Prodotti elettronici e ottici, strumentazione	9.530	5,0	1.841	11.372	5,1
Apparecch. elettriche e per uso domestico	13.867	7,2	3.072	16.939	7,6
Macchinari e apparecchiature meccaniche	29.211	15,2	1.668	30.879	13,8
Autoveicoli e relativi componenti	9.301	4,8	3.740	13.040	5,8
Altri mezzi di trasporto	5.066	2,6	595	5.661	2,5
Mobili	525	0,3	148	673	0,3
Altre industrie manifatturiere	4.833	2,5	523	5.356	2,4
Settori tradizionali	16.355	8,5	2.279	18.633	8,3
Settori con forti economie di scala	96.972	50,5	24.217	121.188	54,3
Settori specialistici	40.025	20,8	2.280	42.305	18,9
Settori a elevata intensità tecnologica	38.670	20,1	2.516	41.186	18,4
Totale	192.021	100,0	31.291	223.312	100,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Una conferma della diversa rilevanza dei vari comparti si ottiene dall'analisi del loro grado di multinazionalizzazione passiva, misurato per i diversi settori dal rapporto tra i dipendenti delle imprese a partecipazione estera e l'occupazione complessiva in Italia (tab. 4.18)¹².

Per l'intera industria manifatturiera italiana tale indice risulta pari al 16,1 per cento, se al numeratore si considera la totalità delle imprese a partecipazione estera e al 14,4 per cento, ove si considerino le sole attività a controllo estero. Esso presenta tuttavia forti disparità tra i singoli comparti: i livelli più elevati dell'indice si raggiungono nei settori ad alta intensità tecnologica e in quelli caratterizzati da forti economie di scala, in coerenza con i caratteri degli IDE nel mondo: farmaceutica (64,1 per cento), petrolio e altri prodotti energetici (58 per cento), prodotti elettronici e ottici e strumentazione (47,4 per cento), prodotti chimici (34,4 per cento).

12. Il livello di disaggregazione settoriale delle tabb. 4.15-4.17 consente di confrontare i dati estratti dalla banca dati REPRINT con i dati di fonte Istat (archivio Asia) relativi al numero dipendenti nei diversi settori dell'industria italiana, riferiti all'anno 2014.



Una penetrazione multinazionale sensibilmente più elevata della media si riscontra anche per le apparecchiature elettriche e per uso domestico (29,9 per cento), per il settore *automotive* (25,2 per cento) e per gli altri mezzi di trasporto (22,7 per cento), per i prodotti in gomma e plastica (21,1 per cento) e per le macchine e apparecchiature meccaniche (20,7 per cento).

Viceversa, l'incidenza delle imprese a partecipazione estera rimane limitata nella filiera alimentare-bevande-tabacco e negli altri settori tradizionali del *made in Italy* (tessile, abbigliamento, cuoio e calzature, legno e prodotti in legno, mobili, altre industrie manifatturiere), con valori dell'indice spesso di molto inferiori al 10 per cento.

Tabella 4.18 – Grado di internazionalizzazione passiva dell'industria manifatturiera italiana in base al numero di dipendenti delle imprese a partecipazione estera, al 31 dicembre 2015 (a)

	Partecipazioni di controllo	Totale
Prodotti alimentari, bevande e tabacco	9,4	10,1
Industrie tessili	3,4	3,9
Articoli di abbigliamento	5,1	5,7
Cuoio, pelletteria e calzature	5,5	5,7
Legno e prodotti in legno	0,6	0,6
Carta, prodotti in carta, stampa	10,8	12,7
Coke e prodotti derivati dal petrolio	47,5	58,0
Prodotti chimici	31,1	34,4
Prodotti farmaceutici	63,7	64,1
Articoli in gomma e materie plastiche	20,3	21,1
Prodotti dei minerali non metalliferi	14,2	16,6
Metallurgia e prodotti in metallo	7,3	8,2
Prodotti elettronici e ottici, strumentazione	35,2	47,4
Apparecchiature elettriche e per uso domestico	27,0	29,9
Macchinari e apparecchiature meccaniche	19,0	20,7
Autoveicoli e relativi componenti	20,8	25,2
Altri mezzi di trasporto	20,7	22,7
Mobili	1,6	2,0
Altre industrie manifatturiere	9,5	10,2
Settori tradizionali	5,0	5,5
Settori con forti economie di scala	13,9	15,7
Settori specialistici	20,2	21,9
Settori a elevata intensità tecnologica	52,5	60,5
Totale	14,4	16,1

(a) = % $\frac{\text{Dipendenti delle imprese italiane partecipate da IMN estere}}{\text{Dipendenti di tutte le imprese italiane}}$

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

3.2. La dinamica di lungo periodo

L'evoluzione delle partecipazioni estere

L'evoluzione delle partecipazioni estere nell'industria manifatturiera può essere analizzata in una prospettiva di lungo periodo, poiché per questo comparto la banca dati REPRINT contiene informazioni a partire dal 1985 (te tabb. 4.19 e 4.20).

Nell'arco temporale tra l'anno indicato e il 2015, il numero delle IMN estere con partecipazioni in imprese manifatturiere italiane è cresciuto di 2,3 volte (da 823 a 1.910) e di poco inferiore è stata la crescita del numero di imprese partecipate, anch'esso più che raddoppiato (da 1.419 a 3.052), con un fatturato più che quintuplicato in termini nominali (da 39 a oltre 223 miliardi di euro). Tuttavia, a fine 2015 il numero dei dipendenti delle imprese manifatturiere a partecipazione estera non è molto superiore ai livelli di metà degli anni Ottanta (da 472mila a circa 507.500, +7,5 per cento) ed è oggi di quasi il 20 per cento inferiore ai livelli toccati all'inizio del nuovo millennio, pur a fronte di una crescita, a partire dallo stesso periodo, sia del numero delle IMN attive con attività manifatturiere (+34,2 per cento), sia delle imprese partecipate (+18 per cento). Questa evoluzione induce ad alcuni approfondimenti.

Nella seconda metà degli anni Ottanta, la prospettiva del mercato unico continentale aveva favorito lo sviluppo degli IDE in entrata nel Paese, con una decisa accelerazione nel periodo 1988-1990; ma già nei primi anni Novanta l'interesse degli investitori internazionali nei confronti dell'Italia era scemato, con il dimezzamento nel biennio 1991-92 della numerosità e della consistenza delle nuove iniziative, sia acquisitive che di insediamento *greenfield* (fig. 4.1).

Tabella 4.19 – Evoluzione del numero di IMN estere con partecipazioni in imprese manifatturiere italiane, 1985-2015

	Partecipazioni di controllo (a)		Totale (b)		(a) (b)
	N.	N. indice (1985 = 100)	N.	N. indice (1985 = 100)	
1985	726	100,0	823	100,0	88,3
1990	872	120,0	966	117,5	90,2
1995	1.023	140,8	1.155	140,3	88,6
2000	1.302	179,3	1.423	172,9	91,5
2005	1.361	187,4	1.469	178,5	92,6
2006	1.425	196,2	1.545	187,8	92,2
2007	1.464	201,6	1.586	192,8	92,3
2008	1.508	207,7	1.633	198,5	92,3
2009	1.576	217,0	1.703	207,0	92,5
2010	1.605	221,0	1.735	210,9	92,5
2011	1.650	227,2	1.783	216,7	92,5
2012	1.668	229,7	1.803	219,1	92,5
2013	1.703	234,5	1.840	223,6	92,6
2014	1.753	241,4	1.888	229,5	92,8
2015	1.770	243,7	1.910	232,1	92,7

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



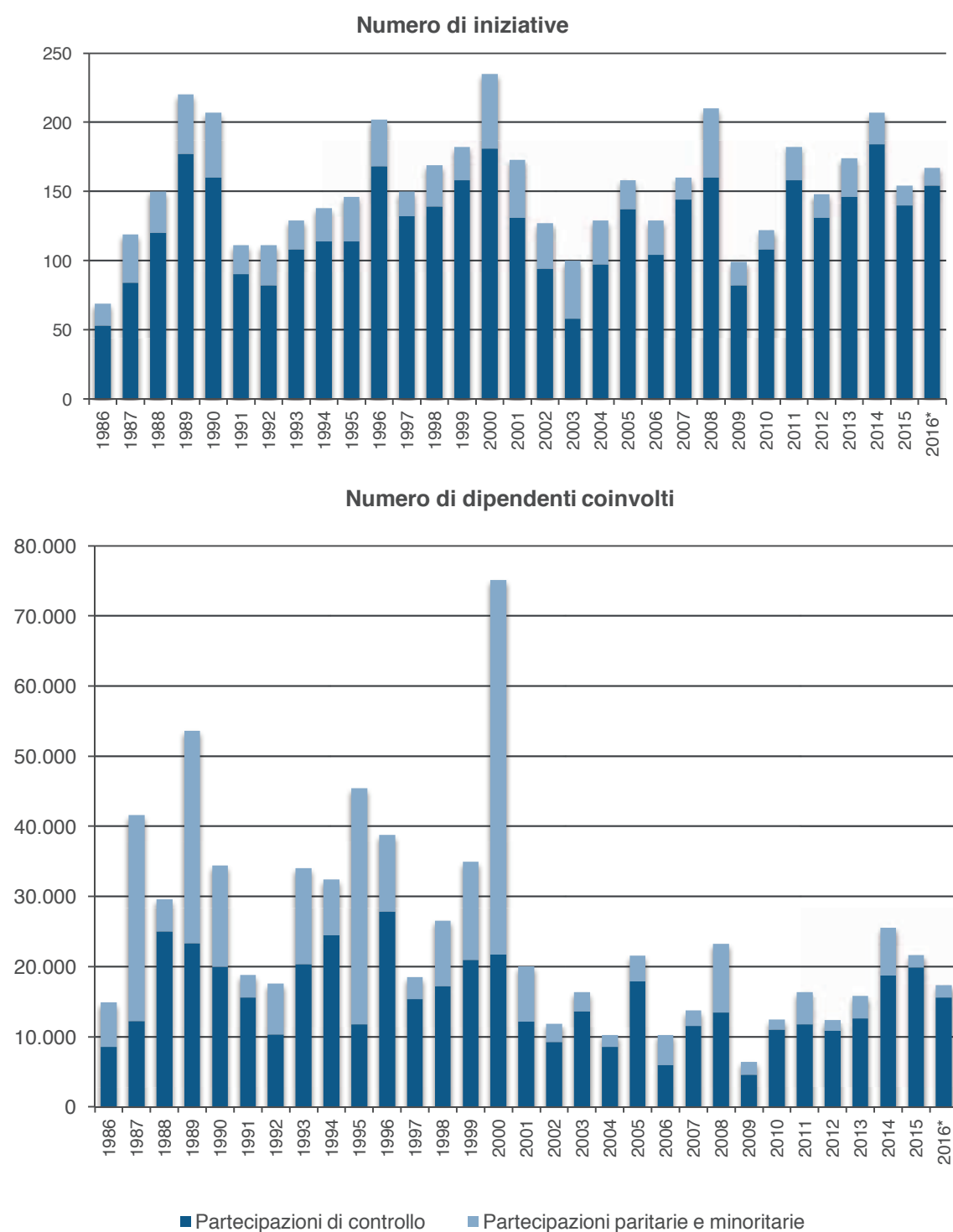
Tabella 4.20 – Evoluzione delle partecipazioni estere nell'industria manifatturiera italiana, 1985-2015

	Partecipazioni di controllo (a)		Totale (b)		(a) (b)
	Valore	N. indice (1985 = 100)	Valore	N. indice (1985 = 100)	
Imprese manifatturiere partecipate (N.)					
1985	1.216	100,0	1.419	100,0	85,7
1990	1.542	126,8	1.778	125,3	86,7
1995	1.771	145,6	2.023	142,6	87,5
2000	2.294	188,7	2.586	182,2	88,7
2005	2.265	186,3	2.519	177,5	89,9
2006	2.350	193,3	2.613	184,1	89,9
2007	2.386	196,2	2.638	185,9	90,4
2008	2.440	200,7	2.725	192,0	89,5
2009	2.458	202,1	2.752	193,9	89,3
2010	2.465	202,7	2.762	194,6	89,2
2011	2.528	207,9	2.819	198,7	89,7
2012	2.539	208,8	2.831	199,5	89,7
2013	2.581	212,3	2.888	203,5	89,4
2014	2.685	220,8	3.001	211,5	89,5
2015	2.745	225,7	3.052	215,1	89,9
Dipendenti delle imprese manifatturiere partecipate (N.)					
1985	378.013	100,0	472.067	100,0	80,1
1990	424.386	112,3	521.847	110,5	81,3
1995	426.753	112,9	533.488	113,0	80,0
2000	507.318	134,2	628.412	133,1	80,7
2005	465.924	123,3	514.508	109,0	90,6
2006	461.776	122,2	509.702	108,0	90,6
2007	459.944	121,7	505.203	107,0	91,0
2008	462.408	122,3	513.807	108,8	90,0
2009	440.928	116,6	491.557	104,1	89,7
2010	429.000	113,5	479.756	101,6	89,4
2011	434.344	114,9	487.675	103,3	89,1
2012	431.874	114,2	485.706	102,9	88,9
2013	434.934	115,1	486.826	103,1	89,3
2014	440.387	116,5	495.989	105,1	88,8
2015	453.278	119,9	507.437	107,5	89,3
Fatturato delle imprese manifatturiere partecipate (milioni di euro)					
1985	32.621	100,0	39.180	100,0	83,3
1990	67.742	207,7	83.943	214,2	80,7
1995	99.297	304,4	122.994	313,9	80,7
2000	147.862	453,3	190.030	485,0	77,8
2005	176.165	540,0	192.888	492,3	91,3
2006	179.529	550,3	195.890	500,0	91,6
2007	187.536	574,9	204.967	523,1	91,5
2008	191.410	586,8	211.749	540,5	90,4
2009	156.838	480,8	173.521	442,9	90,4
2010	171.175	524,7	192.141	490,4	89,1
2011	188.842	578,9	212.765	543,0	88,8
2012	185.943	570,0	210.181	536,4	88,5
2013	183.780	563,4	215.213	549,3	85,4
2014	189.904	582,2	224.108	572,0	84,7
2015	192.239	589,3	223.530	570,5	86,0

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



Figura 4.1 – Nuove partecipazioni estere in imprese manifatturiere italiane, per anno, 1986–2016 (a)



(a) 2016: dati preliminari. Non sono considerati cambiamenti di quota e/o di investitore estero.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



Una nuova fase di crescita degli investimenti dall'estero si è avuta sul finire del secolo, in coerenza con l'andamento dei flussi mondiali di IDE (fig. 1.1 nel capitolo 1). L'apice di questa crescita – che, a differenza di quella di fine anni Ottanta, ha interessato in maniera diffusa anche gli altri comparti industriali e terziari¹³ – si è raggiunto nel 2000, anno in cui nel solo ambito manifatturiero si contano ben 235 nuove iniziative di investimento.

Il corrente millennio si è aperto con una contrazione, che ha avuto il punto di minimo nel 2003, anno in cui si sono registrate solo 100 nuove iniziative. È seguita una fase di ripresa, anch'essa in sincronia con il ciclo internazionale degli IDE, culminata nel 2008, quando si è nuovamente superata la soglia delle 200 nuove partecipazioni. La crisi ha poi determinato un brusco crollo nella numerosità delle iniziative e nel 2009 si è toccato il minimo storico di soli 99 nuove partecipazioni estere. La dinamica degli anni più recenti ha visto una nuova ripresa (parzialmente interrottasi nel 2012), la quale ha portato nel 2014 a superare di nuovo quota 200, con un numero medio di iniziative simile a quello degli anni pre-crisi.

La numerosità dei dipendenti coinvolti nelle nuove partecipazioni ha avuto un andamento più complesso, ma anch'esso "appiattito" nel periodo più recente. Dopo il forte sviluppo della seconda metà degli anni Ottanta e il rallentamento del biennio 1991-1992, tra il 1993 e il 1996 il numero dei dipendenti delle imprese oggetto di IDE si è attestato su livelli consistenti, con una media di oltre 37mila unità/anno e una punta di 45mila nel 1995¹⁴. L'aumento della taglia dimensionale delle partecipazioni estere in questo periodo è da collegare in larga misura alle privatizzazioni e alle dismissioni delle partecipazioni statali, fenomeno cui è addebitabile il 46 per cento dei dipendenti collegati ai nuovi investimenti esteri del 1994 e quasi i due terzi di quelli del 1995 (Cominotti *et al.* 1999). A partire dal 1997, anno a partire da cui tale fenomeno è andato esaurendosi, il numero di dipendenti addizionali è diminuito, pur con le eccezioni del 1999 e soprattutto del 2000, quando si ebbe un incremento di quasi 75mila dipendenti, principalmente dovuto alla partecipazione indiretta assunta da GM in FIAT Auto¹⁵.

Nel nuovo millennio si registra un andamento altalenante, simile nei suoi tratti essenziali a quello descritto in precedenza con riferimento al numero delle iniziative. In un'ottica di lungo periodo, si rileva come negli ultimi tre lustri il numero medio di dipendenti addizionali per anno si attesti a circa 16mila unità/anno, meno della metà rispetto ai circa 35mila dipendenti addizionali medi registrati nel periodo 1985-1999. Guardando alle tendenze a breve, si rileva come negli ultimi quattro anni (2013-2016) si sia avuta una certa ripresa, con una media superiore ai 20mila dipendenti addizionali per anno, contro i 12mila del quadriennio precedente (2009-2012); ma i valori restano lontani da quelli storici del XX secolo.

13. L'intensificarsi dell'internazionalizzazione attiva e passiva in questi settori ha indotto all'ampliamento della banca dati REPRINT, la quale prima del 2000 censiva le sole iniziative manifatturiere.

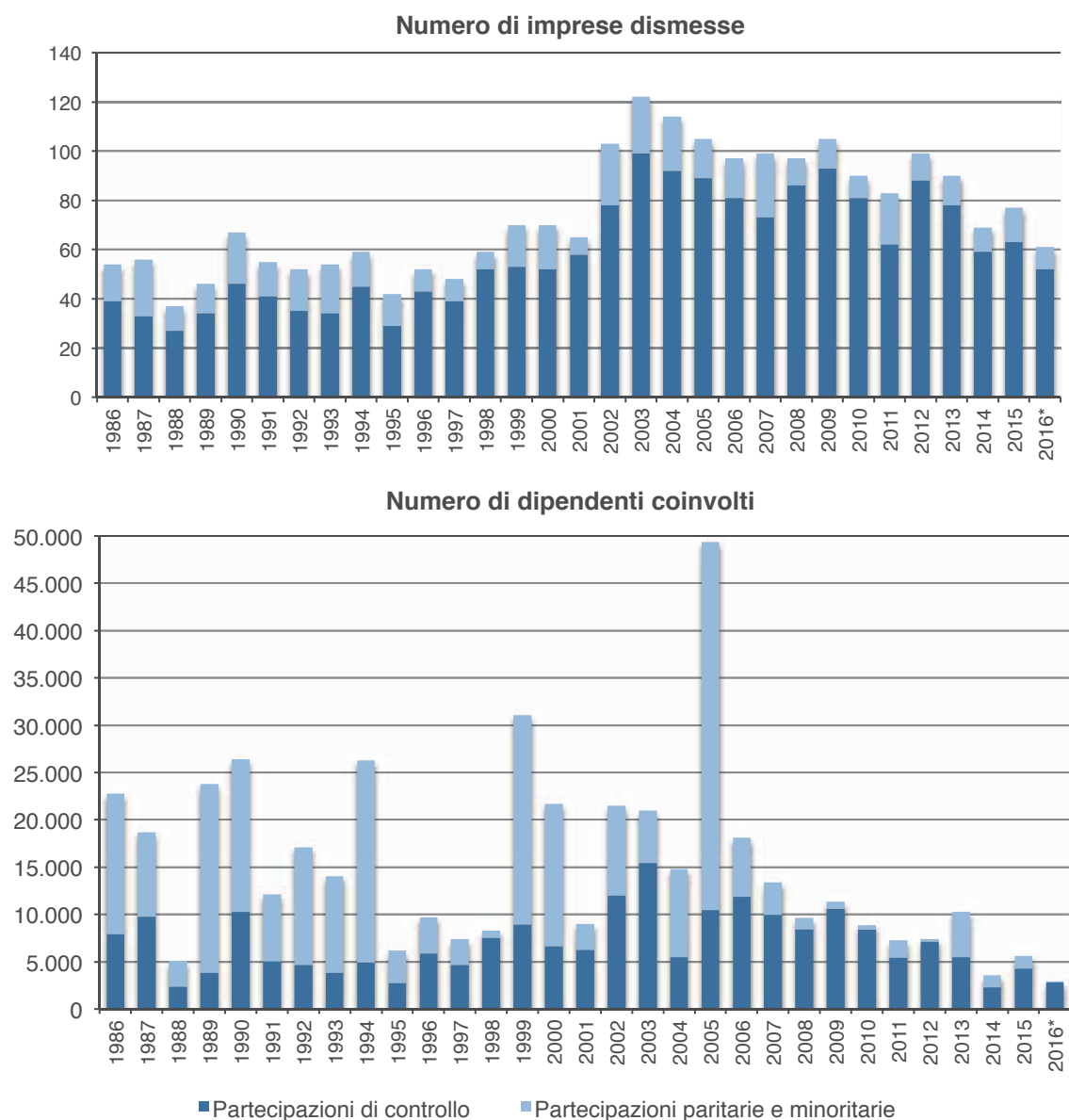
14. Nel caso di acquisizioni di gruppi di imprese, vengono considerate tutte e sole le imprese italiane del gruppo acquisito, con i relativi dipendenti. Dunque, una singola operazione può comportare l'acquisizione di più imprese. Non vengono invece considerate le imprese (e i relativi dipendenti) delle eventuali imprese estere controllate.

15. Tale partecipazione è stata dismessa nel 2005, con il riacquisto da parte di Fiat delle quote di GM.

Il ruolo dei disinvestimenti

La numerosità dei disinvestimenti, che negli ultimi decenni del secolo scorso aveva mostrato un andamento relativamente stabile, con dismissioni annue comprese tra le 40 e le 70 unità, fa segnare nei primi anni Duemila un brusco aumento, attestandosi sino al 2009 attorno ad una media superiore alle 100 unità/anno (fig. 4.2), per poi ridiscendere lentamente negli anni successivi, ma con valori sempre superiori ai livelli del periodo 1985-1999.

Figura 4.2 – **Dismissioni di partecipazioni estere in imprese manifatturiere italiane, per anno, 1986–2016 (a)**



(a) 2016: dati preliminari. Non sono considerati cambiamenti di quota e/o di investitore estero.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



Un andamento decrescente si rileva nel periodo più recente anche in relazione al numero di dipendenti coinvolti dalle dismissioni, che fino al 2005 aveva mostrato ampie oscillazioni¹⁶. A partire dal 2006 si ha invece una stabilizzazione su livelli attorno alle 10mila unità/anno fino al 2013 e ancora più contenuti negli anni più recenti.

Il miglioramento degli ultimi anni trova riscontro nell'analisi dei saldi tra nuove partecipazioni e dismissioni (fig. 4.3), che a partire dal 2010 torna ad essere decisamente positivo, dopo l'andamento stagnante del periodo 2002-2009.

Questi dati apparentemente positivi vanno peraltro giudicati con cautela.

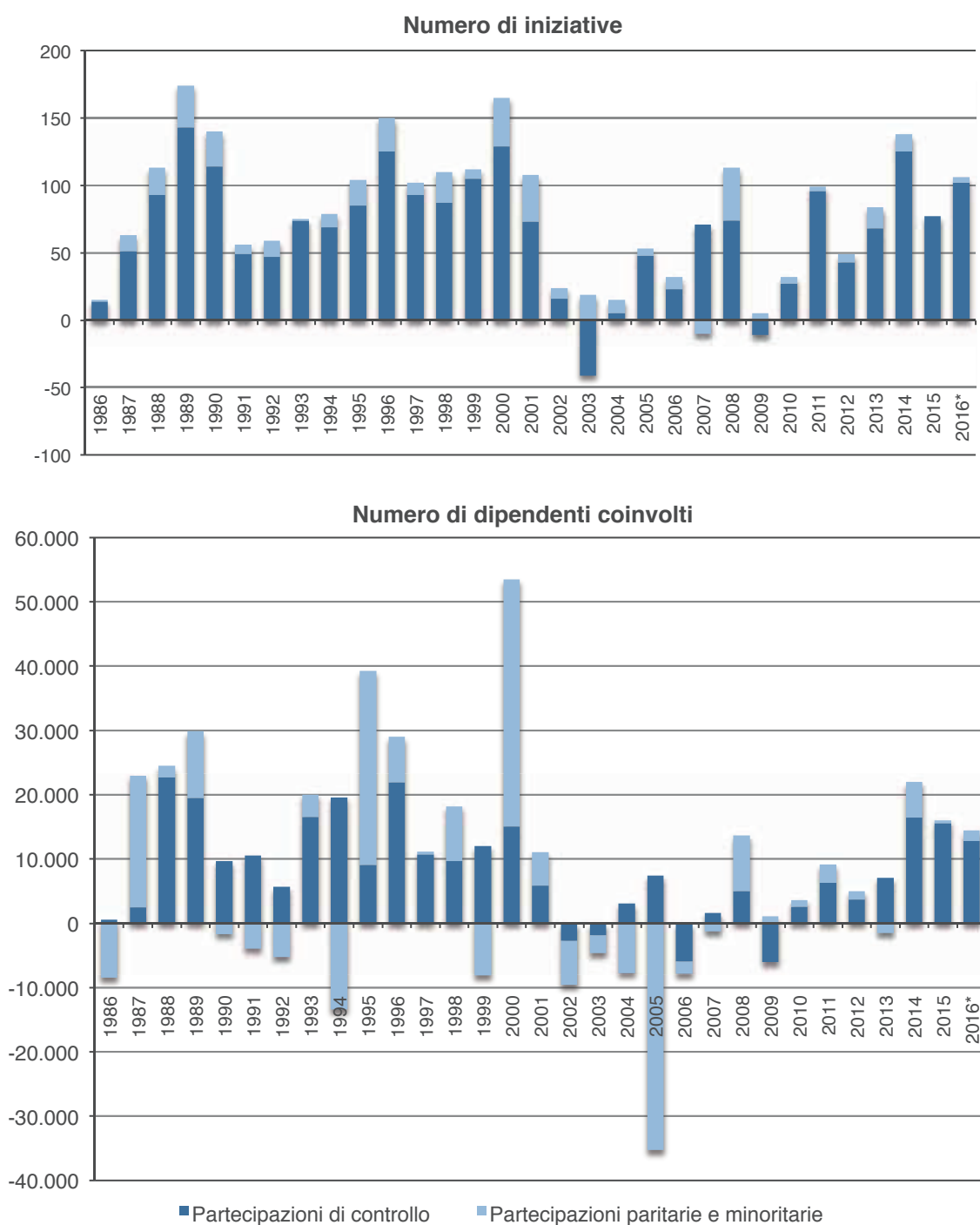
In primo luogo, si osserva come i dati riportati nelle figg. 4.2 e 4.3 tengano conto solo delle dismissioni complete: ovvero, sono considerate solo le imprese manifatturiere a partecipazione estera che in un certo anno hanno cessato l'attività produttiva (mantenendo eventualmente quelle commerciali o di servizio), oppure che sono state cedute a investitori italiani. Queste due modalità hanno impatti assai differenti sul sistema economico ed è soprattutto la seconda componente (la cessione dell'impresa partecipata a investitori italiani) a essersi sensibilmente ridotta negli ultimi anni, mentre non si rileva una riduzione degna di nota nelle cessazioni.

In secondo luogo, non sono considerate le dismissioni parziali, quali la chiusura di un reparto produttivo o di un singolo stabilimento. Negli ultimi anni non sono purtroppo mancati esempi in tal senso, con riduzioni anche rilevanti dell'occupazione di alcune imprese a partecipazione estera conseguenti a gravosi processi di ristrutturazione produttiva e ridimensionamenti. Tali riduzioni spiegano anche perché l'incremento netto anno per anno dell'occupazione complessiva delle imprese partecipate sia generalmente inferiore al saldo netto tra nuove partecipazioni e disinvestimenti totali.

Pur tenendo conto di questi rilievi, l'andamento degli anni più recenti testimonia una certa ripresa di attrattività del Paese, anche se la strada da percorrere per raggiungere gli standard di offerta di fattori localizzativi e di economie esterne degli altri maggiori paesi europei rimane assai lunga e tortuosa.

16. Soprattutto il saldo relativo alle partecipazioni totali è erratico, in ragione dell'intrinseca volatilità delle partecipazioni di minoranza, talvolta corrispondenti ad alleanze temporanee o a iniziative di dubbia rilevanza per contenuto industriale. I picchi del 1999 e del 2005 si debbono appunto alla dismissione di due partecipazioni di minoranza, rispettivamente l'uscita della società indiana Essar da Ilva Laminati Piani e quella di GM da FIAT Auto.

Figura 4.3 – Saldo tra nuove partecipazioni e dismissioni di partecipazioni estere in imprese manifatturiere italiane, per anno, 1986–2016 (a)



(a) 2016: dati preliminari. Non sono considerati cambiamenti di quota e/o di investitore estero.

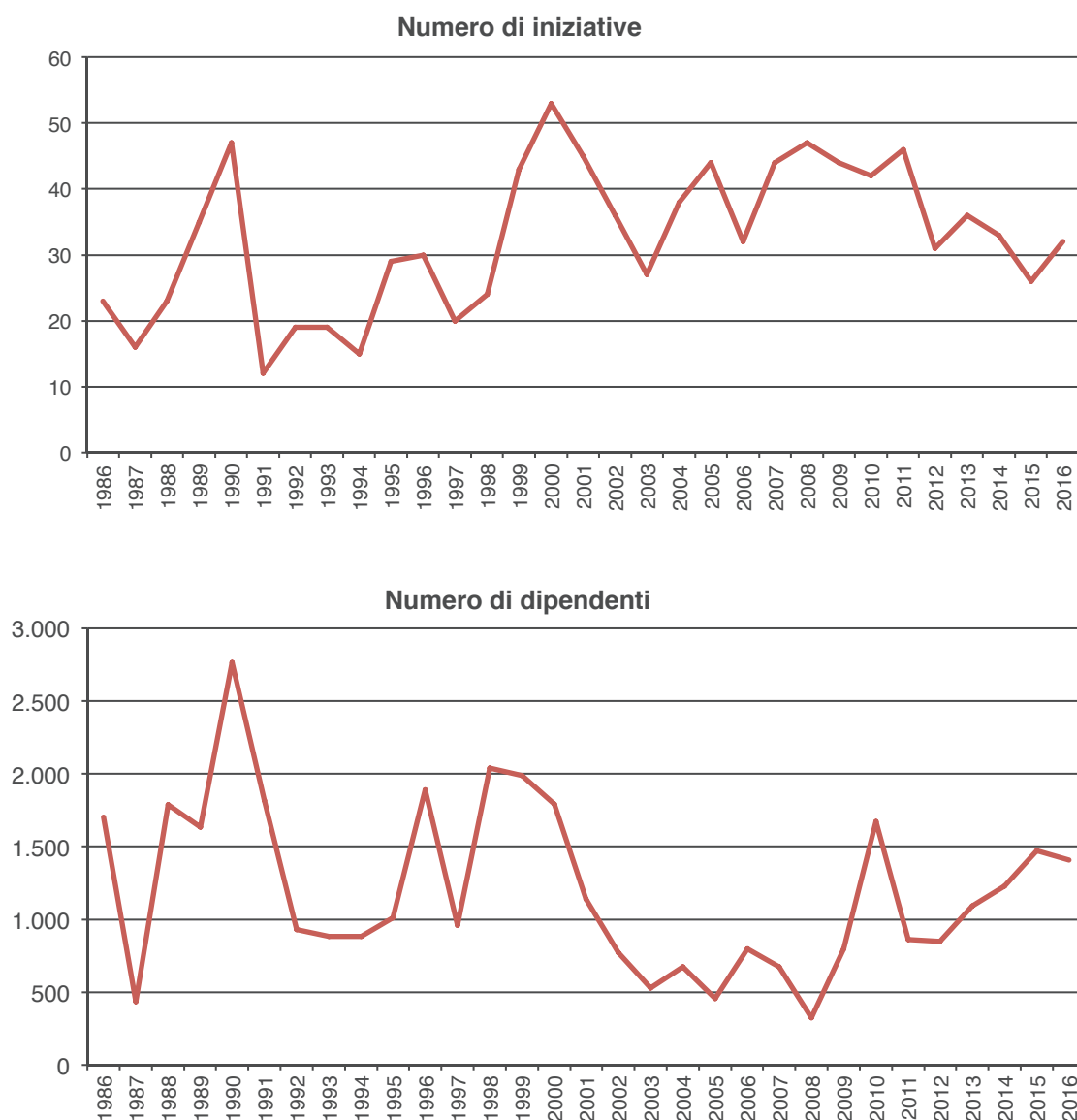
Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



Acquisizioni e investimenti greenfield

Una conferma delle difficoltà di attrazione si ha dall'analisi di come i nuovi IDE in attività manifatturiere e/o di R&S si distribuiscano tra acquisizioni di attività preesistenti e investimenti *greenfield* (fig. 4.4).

Figura 4.4 – Nuove iniziative estere *greenfield* nell'industria manifatturiera, 1986–2016 (a)



(a) 2016: dati preliminari. Non sono considerati cambiamenti di quota e/o di investitore estero.

Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.

Al di là della netta predominanza delle acquisizioni, fenomeno ormai irreversibile¹⁷, dalla metà degli anni Ottanta a oggi il contributo occupazionale apportato dalle attività produttive *ex-novo* è rimasto modesto. Nel periodo l'incidenza degli investimenti *greenfield* è risultata mediamente pari al 21 per cento del totale in termini di numero di iniziative e al 4,6 per cento in termini di apporto all'occupazione, con oscillazioni modeste nel tempo. Si rileva comunque una certa ripresa negli ultimi anni, soprattutto in relazione all'occupazione generata dalle nuove iniziative, che era caduta a livelli minimi nello scorso decennio, grazie anche ad alcune iniziative di una certa dimensione.

Interessanti risultati emergono da uno studio condotto su 506 iniziative *greenfield* censite dalla banca dati REPRINT nel periodo 1998-2012, di cui 447 riguardanti attività produttive (con eventuale compresenza di attività di R&S) e 59 esclusivamente attività di R&S (Mariotti e Mutinelli 2014). Si tratta di aspetti che le politiche di attrazione di IDE dovrebbero considerare con attenzione, date le implicazioni che essi comportano riguardo agli strumenti e agli interventi da attivare.

Dal punto di vista settoriale, oltre i due terzi delle iniziative riguardanti le attività di R&S si concentrano nella filiera chimico-farmaceutica, dove l'industria italiana evidenzia una buona competitività, mentre il profilo delle iniziative di natura manifatturiera risulta settorialmente più diversificato e interessa settori sia di forte sia di debole competitività dell'industria italiana. In merito ai comportamenti delle IMN investitrici, l'analisi evidenzia la compresenza di strategie *competence-exploiting*, prevalenti nei settori hi-tech, e *competence-exploring*, miranti a beneficiare di *spillovers* e dell'accesso a talune risorse esclusive, soprattutto nei settori di più forte competitività del Paese, quali la meccanica e il *made in Italy*. Rispetto allo stock delle partecipazioni estere in Italia si riduce il peso dei settori con forti economie di scala, in coerenza con il suo *status* di paese industrialmente maturo, dunque con limitati fabbisogni di capacità produttiva sia addizionale che di rimpiazzo in questi settori.

La localizzazione territoriale delle iniziative premia soprattutto le grandi aree urbane (l'area metropolitana di Milano *in primis*, con il coinvolgimento anche della Brianza e di Varese e Bergamo; quindi Torino e Roma, ma anche talune città di medie dimensioni) e i maggiori distretti industriali, in virtù delle economie di agglomerazione e degli *spillovers* di conoscenza che essi offrono (Mariotti *et al.* 2014). Le due maggiori regioni del Nord-Est, Veneto ed Emilia-Romagna, vedono peraltro ridursi il loro peso rispetto alla distribuzione territoriale di tutte le imprese a partecipazione estera; le ragioni di questa minore dinamicità possono essere almeno in parte ricondotte a peculiari strozzature infrastrutturali e alle relative diseconomie di congestione (Basile 2004).

Un altro elemento di interesse riguarda il fatto che poco meno del 60 per cento delle iniziative sono dovute a IMN già presenti in Italia. Ne derivano due importanti conferme: da un lato, dell'importanza delle azioni di *after care* nei confronti degli investitori già insediati, in ragione del carattere sequenziale e cumulativo che spesso caratterizza l'IDE; dall'altro lato, delle difficoltà del Paese nell'allargare il club delle IMN presenti.

17. Si ricorda che sino alla fine degli anni Cinquanta gli investimenti *greenfield* rappresentavano oltre i tre quarti del totale, sia in termini di numero di iniziative che di dipendenti coinvolti, mentre già a partire dagli anni Settanta le acquisizioni hanno preso il sopravvento (Cominotti e Mariotti 1994). Nel periodo 2001-2016 gli investimenti *greenfield* hanno rappresentato circa un quarto delle nuove iniziative, ma in termini di addetti coinvolti il loro peso supera di poco il 5 per cento del totale.



Riguardo alle iniziative avviate da IMN già presenti nel Paese, si rileva ancora come la metà di queste si co-localizzi in luoghi di precedente insediamento. Ciò conferma sia l'importanza della agglomerazione interna (Alcacer e Delgado 2016), indotta dalla ricerca da parte dell'impresa di un migliore controllo e coordinamento delle diverse attività che compongono la sua catena del valore, sia il ruolo della competitività dei territori nel trattenere e favorire l'espansione degli IDE, grazie all'offerta di adeguati fattori localizzativi.

Per quanto riguarda le acquisizioni, il confronto tra le figg. 4.1 e 4.4 conferma come anche in Italia, così come nel resto del mondo¹⁸, esse rappresentino la componente più volatile degli IDE, con una dinamica che amplifica le oscillazioni del ciclo economico. Occorre peraltro ribadire ancora una volta come le acquisizioni siano ineludibilmente il veicolo fondamentale con cui si realizza l'IDE, soprattutto manifatturiero, nei paesi industrialmente avanzati. Al riguardo, appare per lo più inopportuna la retorica della "caduta in mani straniere" che viene riproposta dai media ogni qualvolta un'impresa italiana di un certo rilievo è oggetto di acquisizione da parte di un'IMN, a sottendere che gli investitori esteri siano mossi dall'esclusivo interesse ad appropriarsi di quote di mercato, marchi e tecnologie dell'impresa acquisita, per poi smobilizzare le attività e/o trasferirle altrove¹⁹. Le acquisizioni internazionali possono condurre a evoluzioni negative, ma anche a straordinarie opportunità di crescita per le società acquisite, così come avviene per quelle condotte su scala nazionale. Le singole operazioni sono aperte a molti esiti e anche sul piano generale la letteratura internazionale non è giunta a evidenze conclusive circa gli effetti delle *cross-border M&As* sulla crescita dei paesi ospiti (Mariotti e Mutinelli 2014)²⁰. Tuttavia ciò che si rileva spesso, è l'attivazione nel medio termine di una spirale virtuosa, tale per cui l'inserimento nei *networks* delle IMN acquirenti consente alle imprese locali di consolidarsi *at home* e di sperimentare nuovi percorsi di crescita all'estero (Castellani e Zanfei 2006).

3.3. Le principali iniziative degli ultimi anni

A conclusione del paragrafo, si analizzano le principali operazioni di investimento dall'estero che hanno interessato l'industria manifatturiera negli anni più recenti. L'attenzione si concentrerà soprattutto sulle operazioni concluse tra il 2015 e il primo semestre del 2017²¹.

I settori del made in Italy

Iniziamo dai comparti più tipici del *made in Italy*, vale a dire le filiere dei prodotti agro-

18. Si veda il par.1 nel capitolo 1.

19. Ricordiamo i titoli dei giornali nei casi delle cessioni di Loro Piana e della pasticceria Cova (alla francese LVMH) e di Pernigotti (alla turca Toksöz).

20. Per l'Italia, effetti positivi sulla produttività e l'occupazione in seguito a acquisizioni operate nell'industria manifatturiera da parte di IMN sono stati stimati da Mariotti *et al.* (2005).

21. Si osservi come le operazioni registrate nel corso del 2016 e del primo semestre 2017 non trovino ancora riscontro nei dati discussi in questa sede, riferiti alle partecipazioni attive al 31 dicembre 2015.

alimentari e dei prodotti tessili, di abbigliamento e in pelle e cuoio.

Nel comparto alimentare, nel 2015 il gruppo emiratino IFFCO ha rilevato la Co.Da.P. di Marcianise (CE), azienda specializzata nella produzione e commercializzazione di panna spray, creme vegetali, dessert e bevande. Tra il 2015 e il 2016 due acquisizioni di un certo rilievo sono state messe a segno dalla statunitense McCormick, che ha investito oltre 200 milioni di euro per rilevare il controllo di Drogheria & Alimentari e Giotti, con l'obiettivo di creare nel cuore della Toscana il polo europeo di riferimento, di ricerca e produttivo, per spezie e aromi. Sempre nel 2016 il controllo di Nova Food, produttore di alimenti per cani e gatti, è stata acquisita dalla spagnola Agrolimen, già presente in Italia con Star, di cui aveva assunto il controllo nel 2012.

Vanno poi segnalate alcune operazioni che hanno visto come protagonisti i fondi di *private equity*. Nel settore dolciario, il fondo britannico CapVest ha acquisito nel 2015, tramite la propria controllata irlandese Valeo Foods, il 100 per cento di Balconi, mentre, nello stesso anno, la francese Ardian ha rilevato Irca, azienda di Gallarate (VA) specializzata nei semilavorati per la panificazione e la pasticceria²². Nel 2016 la belga Verlinvest è entrata con una quota del 24,5 per cento nel capitale di Mutti, impresa parmense leader nella lavorazione del pomodoro; nello stesso anno il gruppo britannico R&R, specialista del gelato controllato dal fondo Pai Partners, ha dato vita con Nestlé alla joint venture paritetica Froneri, nella quale i due gruppi hanno concentrato le attività nel settore del freddo e dei surgelati. In Italia la *joint venture* ha sede a Parma, uno stabilimento a Ferentino (Frosinone) e un centro distributivo a Fidenza. Sempre nel 2016, il fondo statunitense Trinity Investments ha investito 20 milioni di euro in Oleifici Mataluni - Olio Dante SpA, azienda olearia beneventana²³.

Gli anni più recenti hanno invece visto rallentare il flusso di *cross-border M&As* nel comparto della moda, caratterizzato negli anni precedenti da numerose e importanti acquisizioni, con protagonisti i grandi gruppi francesi del lusso e gli investitori dei paesi emergenti, affiancati da alcuni operatori di *private equity*, per lo più statunitensi e britannici²⁴. È cambiato anche il *focus* delle operazioni, ora per lo più finalizzate al

22. Si segnala che nel giugno 2017 Ardian ha ceduto la propria partecipazione di controllo in Irca a un altro operatore di *private equity*, la statunitense Carlyle.

23. Si tratta della terza operazione che in pochi anni ha interessato il settore oleario: nel 2014 il *private equity* inglese Cvc aveva rilevato dalla spagnola Deoleo il business oleario con i marchi Bertolli, Carapelli e Sasso, con un'offerta superiore a quella presentata dal Fondo Strategico Italiano, mentre la lucchese Salov, che controlla i marchi Sagra e Berio, era stata rilevata dal gruppo statale cinese Bright Food. Con riferimento ai fondi di *private equity*, si ricorda che nel 2014 il fondo britannico Charterhouse Capital Partners aveva rilevato il controllo di Nuova Castelli, impresa reggiana leader nella produzione di formaggi DOP (in particolare parmigiano reggiano, grana padano e gorgonzola) con cinque siti produttivi e un fatturato di oltre 300 milioni di euro realizzato per oltre il 90 per cento all'estero.

24. Si ricordano nel seguito alcune delle principali acquisizioni del periodo precedente. Nel 2013 la francese LVMH aveva rilevato per oltre due miliardi di euro l'80 per cento di Loro Piana, nota nel mondo per il cachemire e le lane rare, mentre l'altro grande gruppo francese del lusso, Kering, aveva acquisito gli *assets* della storica azienda di porcellane fiorentina Richard Ginori e il controllo del gruppo di gioielleria Pomellato, mentre l'anno precedente si era assicurata il 100 per cento di Brioni, produttore di confezioni maschili di alta gamma. Nello stesso comparto, uno dei più dinamici tra i mercati del lusso, il gruppo cinese Fosun aveva rilevato, ancora nel 2013, il 35 per cento della parmense Raffaele Caruso. Molto attivi anche gli investitori asiatici: la coreana E-Land aveva acquisito in rapida successione Calzaturificio Lario 1898 (2010), Mandarina Duck (2011) e Coccinelle (2012), creando un polo specializzato nella produzione di borse, scarpe e accessori nel segmento del lusso accessibile; il gruppo di Singapore Crescent Park aveva rilevato nel 2012 il controllo del marchio di abbigliamento casual Sixty, mentre il fondo di investimento dell'emiro del Qatar, Mayhoola, aveva messo in portafoglio nel 2012 il brand Valentino (rilevandolo dal *private equity* britannico Permira) e nel 2014 la vicentina Forall Confezioni; un'altra impresa vicentina,



salvataggio di imprese in grave crisi, mentre in precedenza le acquisizioni erano per lo più volte a favorire lo sviluppo internazionale dei *brand* e a supportare la crescita delle imprese acquisite, spesso con reti di *retail* inadeguate, nei mercati a più elevato tasso di sviluppo, come quelli del sud-est asiatico.

Riguardo alle aziende in crisi, nel 2016 la francese Astrance ha rilevato il controllo del gruppo Zucchi, con l'obiettivo di rilanciare il più grande gruppo del tessile casa in Europa, da anni in forti difficoltà. Il fondo spagnolo PHI Industrial Acquisition proverà invece a garantire continuità aziendale e a rilanciare il marchio di abbigliamento sartoriale Boglioli, che a fine gennaio 2017 aveva depositato istanza di concordato in bianco al tribunale di Brescia. Ultimo importante tentativo di rilancio in atto riguarda Stefanel e vede impegnati i fondi Attestor Capital e Oxy Capital.

Fanno eccezione alla pura logica dei salvataggi due operazioni ad opera di operatori finanziari. Nel 2016 il fondo sovrano del Bahrein, Investcorp, ha acquisito il controllo di Corneliani, importante marchio mantovano del lusso maschile²⁵, mentre nel giugno 2017 il fondo di *private equity* britannico CVC ha rilevato il controllo del gruppo Pasubio di Arzignano (VI), leader nella fornitura di soluzioni in pelle per l'industria automobilistica. Va infine segnalato un importante investimento *greenfield*: nel 2015 Berluti, impresa del gruppo LVMH specializzata nelle calzature e negli accessori di lusso per la moda maschile, ha inaugurato il nuovo polo produttivo ferrarese di che prevede a regime l'impiego di 250 addetti²⁶.

Chimica, farmaceutica, prodotti in gomma e plastica

Recente (maggio 2017) è il via libera della Commissione Europea alla fusione tra la statunitense Reichhold e l'italiana Polynt, da cui è nato uno tra i principali produttori mondiali, integrato verticalmente, di resine per compositi, compound termoindurenti, gel-coat, coating e relativi intermedi. Il nuovo gruppo avrà un giro d'affari di oltre due miliardi di euro e sarà controllato in modo paritario dai precedenti azionisti delle due società, rispettivamente la finanziaria statunitense Black Diamond e l'italiana Invest-industrial. Nella nuova realtà, Polynt apporta un giro d'affari di 1,3 miliardi di euro con 2.200 addetti e 13 stabilimenti (di cui 5 in Italia), mentre Reichhold, specializzata nella produzione di resine poliestere insature per compositi e coating, dispone di 19 siti produttivi in Nord e Sud America, Medio Oriente, Europa e Asia e 5 centri tecnologici,

Dainese, leader nell'abbigliamento tecnico per motociclisti e altri sportivi, era finita sempre nel 2014 nell'orbita della finanziaria del Bahrein Investcorp. Sempre nel vicentino, due acquisizioni di un certo rilievo erano state concluse nel 2013 da investitori britannici: il fondo Emerisque aveva acquisito dalla famiglia Marzotto il 100 per cento di MCS Italia (ex Marlboro Classic, con lo storico stabilimento di Valdagno), mentre Shani Group aveva rilevato le attività della Marly's di Arzignano (Gai Mattiolo e Carlo Pignatelli). Infine, si ricordano due operazioni di fondi statunitensi di *private equity*: Carlyle aveva acquisito nel 2012 il controllo di Twin Set – Simona Barbieri, mentre Blackstone aveva rilevato nel 2014 il 20 per cento di Versace, con un investimento di 210 milioni di euro.

25. Si ricorda che Investcorp aveva acquisito nel 2014 il controllo di Dainese, leader nell'abbigliamento tecnico per motociclisti e altri sportivi. Si veda la nota precedente.

26. Si osservi come LVMH investa in media circa 400 milioni l'anno per lo sviluppo delle attività nel nostro Paese e come l'Italia ospiti il quartier generale di sette delle 15 maison del gruppo e otto siti industriali, per un totale di quasi 6mila dipendenti e oltre due miliardi di euro di fatturato.



per complessivi 1.300 addetti²⁷.

In precedenza, nel 2015 l'americana Dover aveva acquisito JK Group, produttore di inchiostri per stampa digitale di Novedrate (CO). Nel 2016 il *compounder* forlivese So.F.Ter Group era stato rilevato da Celanese, gruppo quotato a New York e leader nel settore dei tecnopolimeri speciali, controllato dal *private equity* statunitense Blackstone. Nello stesso anno, un altro fondo a stelle e strisce, Metalmark Capital, era entrato nel capitale di Valagro, azienda leader nella produzione e commercializzazione di biostimolanti e specialità nutrizionali. Ancora, il fondo svizzero Capvis Equity Partners aveva acquisito la maggioranza di Gotha Cosmetics, impresa bergamasca partner dei principali brand della cosmetica mondiale nella veste di produttore di nuove formule²⁸.

Nel settore farmaceutico si ricordano due operazioni messe a segno più recentemente da gruppi di *private equity*: nel 2015, la statunitense Trilantic Capital Management ha acquisito Doppel Farmaceutici, mentre nel 2016 il fondo italo-cinese Mandarin Capital Partners, domiciliato in Lussemburgo, si è assicurato il controllo di Mipharm. Sempre nel 2016, la svedese Recipharm ha acquisito l'azienda bresciana Mitim, con l'obiettivo di presidiare il settore dei beta lattamici iniettabili²⁹.

Nel settore dei prodotti in gomma e plastica va ricordata innanzitutto nel 2015 l'operazione del valore di oltre 7 miliardi di euro che ha portato ChemChina ad acquisire il controllo di Pirelli, dando il via ad un importante e complesso piano di riassetto delle attività nel settore degli pneumatici dei due gruppi. A capo del gruppo vi è ora una nuova holding di diritto italiano, Marco Polo International, controllata indirettamente da ChemChina con il 65 per cento e partecipata anche dalla Camfin di Marco Tronchetti Provera con il 22,4 per cento e dai russi di RosNeft (che erano indirettamente entrati nel capitale di Pirelli nel 2014) con il 12,6 per cento. La nuova holding controlla attualmente Pirelli Tyre (tramite Pirelli & C.) e Prometheon Tyre Group, società costituita a fine 2015 alla quale sono state conferite le attività del gruppo Pirelli nel settore dei mezzi pesanti (camion, bus e "off the road"). Pirelli Tyre ha quindi rilevato le attività della controllata di ChemChina, China National Tire & Rubber (CNRC) negli pneumatici per autovetture, incrementando così la propria capacità produttiva in Cina da 7 a oltre 12 milioni di pezzi annui. Il piano di riassetto prevede che le attività di Prometheon Tyre Group e di CNRC vengano conferite ad Aeolus, società quotata alla Borsa di Shanghai di cui CNRC è azionista di riferimento e nel cui capitale entrerà anche Pirelli. Aeolus diventerà il quarto operatore al mondo del segmento per fatturato e l'unico interamente specializzato in questo settore; avrà una presenza globale, grazie alla complementarità geografiche delle attività dei partner (Prometheon Tyre Group porta in dote le proprie fabbriche in Brasile, Egitto, Turchia e in Cina, mercato dove il nuovo player sarà leader indiscusso) e potrà coprire tutte le fasce di mercato, da quella più alta grazie al posizionamento del marchio Pirelli a quelle standard grazie al contributo delle altre attività³⁰.

27. Per ottenere il via libera dalla UE, i due partner hanno dovuto impegnarsi a cedere il principale impianto di resina poliestere insatura di Reichhold, situato a Etain, nella Francia Nordorientale.

28. In questo stesso settore, nel 2013 la francese Fareva aveva acquisito Chromavis, secondo operatore mondiale nell'industria cosmetica B2B, trasferendo a Crema il quartier generale mondiale della cosmetica.

29. Si ricorda che nel settore farmaceutico due operazioni di grande rilievo si erano registrate nel 2014 (le acquisizioni di Rottapharm da parte della svedese Meda AB e di Gentium da parte dell'irlandese Jazz Pharmaceuticals, per valutazioni rispettivamente pari a uno e quasi 2,3 miliardi di euro),

30. Gli azionisti di Prometheon Tyre Group sono Marco Polo International (52 per cento), Aeolus (10 per cento) e CINDA (38 per cento), finanziaria di Hong Kong entrata nel capitale della società nel marzo 2017.



Alcune operazioni di un certo rilievo sono state finalizzate in questo settore nel 2016. Alfatherm, impresa varesina e quarto produttore europeo di film vinilici, è passata sotto il controllo della finanziaria americana OpenGate Capital, che ha così rafforzato il polo nel PVC costituito tra il 2013 e il 2015 (attraverso l'acquisizione di Kem OneBenvic e Profialis, le cui attività spaziano dalla produzione di PVC e compound a prodotti finiti quali profili per serramenti); Plastiapex, azienda di Osnago (LC) specializzata nella produzione di imballaggi farmaceutici, inalatori e altri componenti medicali, il cui controllo è stato acquisito dal colosso britannico del packaging RPC Group; Centroplast, impresa forlivese attiva nel packaging per il settore alimentare, rilevata dalla spagnola Saica. Nel 2017 spiccano poi le acquisizioni di due imprese venete: la trevigiana ABM Plast (già Arredo Plast), che produce arredi e contenitori in materiale plastico per la casa e l'ufficio, rilevata dall'israeliana Keter per una valutazione complessiva di 400 milioni di euro; la vicentina API – Applicazioni Plastiche Industriali, attiva nel compounding di materiali termoplastici, elastomeri e bioplastiche, acquisita dal produttore statunitense di tecnopolimeri, gomme e lattici Trinseo.

Lavorazione dei minerali non metalliferi

In questo settore emerge su tutte l'acquisizione del gruppo Italcementi da parte della tedesca Heidelberg, operazione perfezionata nel corso del 2016. Da segnalare anche nel 2017 l'acquisizione del produttore di piastrelle in gres Emilceramica da parte della statunitense Mohawk Industries attraverso Marazzi, il principale produttore italiano del settore, a sua volta acquisita dal gruppo americano nel corso del 2013 per 1,5 miliardi di dollari, con l'obiettivo di farne il perno per l'espansione del gruppo americano in Europa. Di rilievo anche l'operazione finalizzata dalla svizzera Vetropac, che nel 2015 ha rilevato la divisione "Food & Beverage" di Bormioli Rocco, comprendente lo stabilimento di Trezzano sul Naviglio (MI) per la produzione di vasetti in vetro.

Metallurgia e prodotti in metallo

Nel settore siderurgico grande rilievo assume la vicenda della cessione di Ilva in Amministrazione Straordinaria: il quarto gruppo siderurgico europeo, con 5,8 milioni di tonnellate di acciaio prodotte nel 2016, circa 14.000 addetti e 15 unità produttive di cui tre in Italia, a Taranto (il più grande stabilimento europeo del settore), Genova Cornigliano e Novi Ligure. La scelta del Governo, sentito il parere espresso dai commissari al termine della gara, è caduta su AM Investco Italy, una joint venture formata *ad hoc* dagli indiani di ArcelorMittal, che ne detengono l'85 per cento, e dal gruppo Marcegaglia, che detiene la restante quota del 15 per cento (parte della quale verrà ceduta a Intesa Sanpaolo). L'operazione prevede per la procedura un incasso di 1,8 miliardi di euro, a fronte di un canone d'affitto di 180 milioni l'anno per 10 anni.

L'accordo prevede un prezzo d'acquisto pari a 1,8 miliardi di euro, con canoni di locazione annui pari a 180 milioni da versare con cadenza trimestrale. Inizialmente AM Investco usufruirà degli attivi dell'Ilva in affitto, con i canoni d'affitto quantificabili come anticipo sul prezzo di acquisto; l'inizio dell'affitto è previsto per la fine del 2017 ed è soggetto all'autorizzazione delle autorità competenti. Gli investimenti previsti sono pari a 2,4 miliardi di euro (2,1 al netto del contributo del gruppo Riva) nell'arco di sette anni, mentre gli investimenti industriali previsti ammontano a 1,25 miliardi di euro e sono fo-

calizzati sugli altiforni, le acciaierie e le linee di finitura. Infine, sono previsti investimenti ambientali per 1,15 miliardi di euro per garantire ad Ilva la conformità all'autorizzazione integrata ambientale (Aia) predisposta dal governo italiano.

Il piano industriale presentato da AM Investco prevede, in sintesi, che la produzione di acciaio grezzo sia limitata a 6 milioni di tonnellate annue sino al raggiungimento della conformità con l'Aia; una volta ottenuto tale requisito, il consorzio si impegna a riattivare l'altoforno 5 e a portare la produzione di acciaio grezzo a 8 milioni di tonnellate/anno, integrandola con l'importazione di bramme e laminati piani a caldo così da massimizzare l'utilizzo degli impianti di finitura dell'ilva, con ricavi a regime per 4 miliardi di euro l'anno e l'impiego di almeno 10.000 lavoratori per l'intera durata del piano industriale, secondo quanto sarà stabilito nell'ambito della procedura sindacale. Tutto questo permetterà ad aumentare le spedizioni di acciaio finito fino a raggiungere una produzione annua di 9,5 tonnellate di acciaio entro il 2023.

Numerosi sono però ancora i nodi da sciogliere, come dimostra il turbolento avvio delle trattative tra la cordata aggiudicataria e i sindacati, che ha portato il ministro Calenda a sospendere il tavolo delle trattative. Un altro aspetto da considerare è che può impattare sul cronoprogramma per la cessione è l'esame dell'antitrust europeo: tra i contenuti da definire al tavolo della trattativa c'è l'impegno di AM a non modificare il piano anche a fronte di eventuali richieste di dismissione di asset imposti dall'antitrust, rinunciando alla possibilità di ritirare la propria offerta qualora l'autorizzazione sia subordinata al rispetto di prescrizioni tali da alterare le motivazioni strategiche a base dell'offerta.

A fianco di questa operazione, va ricordato anche il problematico – e con tutta probabilità fallimentare – tentativo della tunisina Cevital di risollevare le sorti dello stabilimento ex Lucchini di Piombino,

Numerose operazioni si sono avute nei diversi comparti dei prodotti in metallo. Nel 2015 la spagnola Tubacex ha acquisito il controllo della brianzola IBF, all'avanguardia nella produzione di tubi e raccordi in acciaio per i settori oil & gas, petrolchimico e nucleare, con circa 300 dipendenti in sette impianti produttivi distribuiti nel Nord Italia. La tedesca Zwilling (gruppo Werhahn), leader mondiale nella produzione di coltelli, ha invece rilevato il controllo di Ballarini Paolo & Figli, produttore di pentole di alta gamma, nota al largo pubblico per la collaborazione con la trasmissione televisiva Masterchef.

Nel 2016 la statunitense United Technologies ha quindi assunto il controllo della veronese Riello, specializzata nei prodotti per il riscaldamento, mentre la tedesca Freudenberg ha acquisito la totalità delle azioni di Gimi, impresa di Monselice (PD), leader nella produzione di prodotti in metallo per la casa, quali stendibiancheria, assi da stiro, carrelli portaspesa, scale e sgabelli. La britannica Tyman ha invece rilevato l'intero capitale di Giesse Gruppo Industriale, leader nella produzione di meccanismi e accessori per serramenti in alluminio.

Infine, tre importanti operazioni concluse nel primo semestre 2017 riguardano imprese collegate al settore dell'*automotive*. La brianzola Albertini Cesare, specializzata nei componenti in alluminio per l'*automotive*, è stata acquisita dal suo cliente tedesco Robert Bosch, per ovviare ai gravi ritardi del fornitore italiano determinati dalle sue difficoltà finanziarie. Nello stesso segmento il fondo francese Ardian ha acquisito Dynamic Technologies, gruppo attivo nei sistemi per il trattamento dei fluidi e nei componenti di precisione in alluminio per l'*automotive*, prevedendone la fusione con la statunitense Huron, operante nello stesso settore e già presente nel portafoglio del fondo di *private*



equity. Infine, la portoghese Sodecia ha rilevato il gruppo torinese Fontana, dedicato alla lavorazione e allo stampaggio di lamiere e laminati per autovetture e veicoli industriali e fornitore strategico di gruppi come FCA, Volvo e Renault.

Prodotti elettrici, elettronici e ottici

Nella filiera dei prodotti elettronici e ottici spicca l'acquisizione nel 2015 del 60 per cento della reggiana Meta System (elettronica applicata ai sistemi di sicurezza per i mercati auto, moto ed energia) da parte della cinese Shenzhen Deren Electronics.

Nello stesso anno, la giapponese Jvc Kenwood ha rilevato il controllo della marchigiana Ask Industries, produttore di impianti radio per auto e fornitore sia di grandi gruppi automobilistici come FCA, Volkswagen, Audi, Daimler e BMW, sia di produttori di impianti hi-fi del calibro di Bang&Olufsen. Il fondo di *private equity* Avenue Capital, affiancato da Europa Investimenti, ha invece acquisito nel maggio 2017 la bolognese Selcom Elettronica e della sua controllata cinese Selcom Electronics, specializzate nella componentistica elettronica per elettrodomestici e per l'automazione industriale.

Due operazioni sono state messe a segno da Legrand attraverso la propria controllata BTicino, che fa parte del gruppo francese dal 1989: nel 2015 l'acquisizione della milanese IME, specializzata negli strumenti di misura analogici e digitali per il mercato dell'energia; nel 2017 l'entrata nel capitale dell'aretina Borri, specializzata negli UPS per applicazioni industriali e per data center.

Da segnalare infine le operazioni messe a segno dalla statunitense Arca.Tech, leader nel settore delle tecnologie di automazione del denaro e dei sistemi di pagamento: dopo aver acquisito nel 2015 CTS, azienda nata nel 1980 a Ivrea da un gruppo di ex dipendenti Olivetti e specializzata nelle periferiche per il ricircolo del denaro contante e la lavorazione degli assegni, nel corso del 2016 ha deciso di internalizzare la produzione, inglobando tre piccoli fornitori localizzati sempre nel Canavese (Mavimec, Pro-secure e Sumotec).

Coinvolge sia il settore delle apparecchiature elettriche, sia quello dei mezzi di trasporto l'operazione che ha visto coinvolte Finmeccanica e Hitachi e che ha portato sotto il controllo del gruppo giapponese a fine 2015 AnsaldoBreda e Ansaldo STS. Con AnsaldoBreda il gruppo nipponico rafforza significativamente la posizione in Europa nella produzione di vagoni e motrici ferroviarie (sia per i treni, sia per le metropolitane), in cui era già presente con uno stabilimento in Gran Bretagna. Parallelamente, con Ansaldo STS esso diventa uno dei leader a livello mondiale nel segnalamento ferroviario. Riguardo alle apparecchiature elettriche si segnala che sempre nel 2015 la tedesca Hager ha acquisito il controllo del gruppo Bocchiotti di Arenzano (Genova), attivo nella produzione di tubi protettivi in plastica per cavi elettrici, mentre nell'aprile 2017 il *private equity* statunitense Blackstone ha rilevato il 32,9 per cento di De Nora, multinazionale milanese leader nelle tecnologie per la crescita sostenibile in ambito elettrochimico e nel trattamento acque. Quest'ultima, grazie a questa operazione, potrà trovare nuove opportunità di business e nuovi clienti, sfruttando l'enorme portafoglio di aziende partecipate dal nuovo azionista americano in vari ambiti e mercati.

Meccanica strumentale

La meccanica strumentale, settore di forte competitività dell'industria italiana, si conferma tra i settori più dinamici, con numerose operazioni di rilievo tra le quali si ricordano di seguito solo le principali.

Nel 2015 spicca la cessione da parte di De' Longhi del gruppo DelClima, con le controllate Climaveneta e RC Group, alla giapponese Mitsubishi per un corrispettivo di 664 milioni di euro; di rilievo anche l'acquisizione del 60 per cento di Petrolvalves, gruppo varesino specializzato nella produzione di valvole per oleodotti e gasdotti, da parte di TBG Holdings, veicolo di investimento della famiglia Thyssen (comproprietaria del colosso dell'acciaio tedesco ThyssenKrupp).

La taiwanese Teco Electric & Machinery ha quindi acquisito per 186 milioni di euro Motovario, con l'obiettivo di rafforzare la propria capacità nella realizzazione di sistemi di trasmissione della potenza grazie allo specifico know-how dell'azienda di Formigine (MO), specializzata nella produzione di riduttori di grandi dimensioni, motori e altri prodotti di trasmissione della potenza, con particolare focus sulle viti senza fine. È stato invece rilevato dal *private equity* Alpha il 100 per cento del gruppo Pavan, azienda di Galliera Veneta (PD), leader negli impianti e linee integrate per la produzione di alimenti a base di cereali, con l'obiettivo di accrescerne la presenza internazionale, sia attraverso investimenti nella struttura commerciale e produttiva, sia tramite acquisizioni mirate in segmenti di business limitrofi.

Molto attivo il principale costruttore cinese di macchine agricole, il gruppo Lovol. Dopo aver aperto nel 2011 un centro di R&S a Calderara di Reno (BO) per coordinare le sue attività europee, Lovol ha dato il via in Italia a un importante piano di acquisizioni con l'obiettivo di creare una *full-line* integrata nell'ambito della meccanizzazione agricola. Il primo passo è consistito nell'acquisizione dello storico marchio Arbos, con l'obiettivo di renderlo un marchio di riferimento per gli agricoltori di tutto il mondo e per l'intero ciclo agronomico. Nel 2015 il gruppo cinese ha quindi acquisito Matermacc, azienda di San Vito al Tagliamento (PN) specializzata nelle seminatrici di precisione e nelle macchine combinate per la semina e la lavorazione del terreno, e Goldoni, azienda di Migliarino di Carpi (MO). Quest'ultima, fondata nel 1926, aveva contribuito con i trattori Universal a fare la storia della meccanizzazione agricola italiana, ma era stata successivamente sfiancata da una lunga crisi, che l'aveva portata a depositare in tribunale la domanda di concordato in bianco. Queste due aziende costituiscono per Lovol i punti di partenza strategici sui quali ha deciso di investire per il lancio industriale del gruppo in Europa. Nel 2016 l'azienda friulana è stata oggetto di ingenti investimenti che hanno portato all'ammodernamento e all'ampliamento dell'area industriale e a nuove assunzioni; anche lo stabilimento di Goldoni è stato rinnovato ed è divenuto il nuovo quartier generale europeo. Qui sono stati trasferiti gli uffici amministrativi e il centro R&S, incluso il moderno *testing center* per le prove di motori, trattori e trasmissioni.

Particolarmente attive sono state negli ultimi due anni le IMN statunitensi. Nel corso del 2016, Hyster-Yale Materials Handling ha acquisito il controllo del gruppo piacentino Bolzoni, leader mondiale nella produzione di attrezzature per carrelli elevatori, forche e piattaforme elevatrici con i marchi Bolzoni Auramo e Meyer: si tratta di produzioni complementari a quelle del gruppo Hyster-Yale, che potrà integrare i propri prodotti con la gamma di accessori specializzati prodotti dal gruppo Bolzoni. All'inizio del 2017 è stata la volta del gruppo Dana, leader mondiale nelle trasmissioni, che ha acquisito l'80 per cento dei business Power Transmission e Fluid Power della reggiana Brevini, con



con l'opzione di rilevare il rimanente 20 per cento entro il 2020. Dana ha così integrato nel proprio portafoglio con le tecnologie per i veicoli cingolati di Brevini, raddoppiando il mercato di riferimento per i sistemi di trasmissione *off-highway*. L'acquisizione crea inoltre una piattaforma di tecnologie comprovate funzionale ai mercati finali Dana di veicoli commerciali e leggeri, contribuendo ad accelerare le iniziative di ibridizzazione ed elettrificazione dell'azienda. Il gruppo Brevini potrà dal canto suo beneficiare dell'efficienza operativa e del profilo globale di fornitore di primo livello di Dana, così da rafforzare la penetrazione sul mercato dei propri prodotti. Un altro gruppo statunitense, Tennant, ha rilevato per 350 milioni di dollari, IP Cleaning, azienda di Portogruaro specializzata nei macchinari per la pulizia professionale (aspirapolveri, idropulitrici, spazzatrici). Ancora, Pro Mach, azienda statunitense diventata rapidamente un fornitore leader di linee di confezionamento ad alte prestazioni e delle soluzioni integrate, ha acquisito il controllo della mantovana P.E. Labellers, azienda leader nella produzione di macchine etichettatrici rotative e lineari ad alta velocità, con dieci stabilimenti dislocati in tutto il mondo; negli auspici dell'acquirente, l'integrazione consentirà di sfruttare le complementarità tra i due gruppi per servire meglio i clienti comuni e aumentare le opportunità in nuovi segmenti di mercato. Infine, ad aprile 2017, il *private equity* nordamericano One Equity Partners è entrato con il 49 per cento nel capitale di USCO, azienda modenese a capo di un gruppo specializzato nei componenti per macchine movimento terra con oltre trenta società controllate, 1.350 dipendenti, stabilimenti in Italia, Spagna, Corea del Sud e Cina e centri di distribuzione nei cinque continenti.

In campo europeo, le acquisizioni di maggior rilievo sono state messe a segno da operatori di *private equity*. In particolare, nel 2016 la britannica Attestor Capital e la portoghese Oxy Capital hanno rilevato il 60 per cento Ferroli, nell'ambito di un piano di salvataggio e rilancio del gruppo veronese, entrato in una profonda crisi, con le vendite del primo semestre 2016 dimezzate rispetto a due anni prima. Il piano, che prevede complessivamente 750 esuberi entro fine 2017, di cui 600 in Italia, mira a rendere il gruppo, attivo nel settore termoidraulico, più competitivo sul mercato e implica una riorganizzazione sia della gamma di prodotti, sia della struttura produttiva (con la chiusura degli stabilimenti in Polonia e Turchia, mentre il centro focale rimarrà a San Bonifacio), sia della rete logistica e commerciale. Sempre nel 2016, la quota di controllo di Phoenix Group, leader in Europa nella produzione degli stampi per l'estrusione dell'alluminio con oltre 500 dipendenti, stabilimenti a cavallo delle province di Bergamo e Brescia e filiali in Spagna, Olanda, Francia, Germania e Sud America, è stata rilevata dal fondo francese Chequers. Infine, nel maggio 2017 il *private equity* svedese Investment AB Latour ha rilevato il 100 per cento del produttore di montascale Vimec di Luzzara (MN), facendo seguito alla precedente acquisizione della scandinava Aritco, la quale progetta e realizza piattaforme elevatrici, nell'ambito di un piano industriale a lungo termine che potrà portare a Vimec nuove opportunità sia di espansione geografica, sia di sviluppo di nuovi prodotti, grazie alle complementarità tecnologiche e di mercato delle due imprese.

Tra le IMN industriali si segnala l'accordo siglato nel giugno 2017 dalla tedesca Bosch per acquisire MTA, produttore di sistemi di raffreddamento per applicazioni commerciali e industriali con *focus* sulla tecnologia *chiller* e pompe di calore, con sede a Tribiano (PD), circa 400 dipendenti, un fatturato di 76 milioni di euro, tre stabilimenti nel Nord-Est e sei filiali commerciali in Europa, Nord America e Australia.

Mezzi di trasporto

Alcune operazioni di un certo rilievo hanno interessato il settore *automotive*, talvolta riguardanti imprese in crisi che hanno trovato in un investitore estero la speranza di rilancio. È il caso di Lames Group, società di Chiavari (GE) attiva nella produzione di alzacristalli e sistemi per l'industria dell'automobile, che nel gennaio 2016 è stata acquisita dal gruppo giapponese Hi-Lex, con un investimento di circa 70 milioni di euro finalizzato a chiudere le passività dell'azienda italiana e rilanciarne la produzione.

Analogo il caso di Pininfarina, uno dei gioielli italiani dell'ingegneria e del design, caduto in profonda crisi, il cui controllo è stato acquisito nel maggio 2016 dal gruppo indiano Mahindra; quest'ultimo si è impegnato a risanare la parte finanziaria, salvaguardando gli insediamenti produttivi e i posti di lavoro grazie alle nuove prospettive di mercato che potranno aprirsi attraverso la collaborazione con le altre filiali internazionali del gigante asiatico.

Godeva invece ottima salute già prima dell'acquisizione l'altoatesina Autotest, il cui controllo è stato rilevato nell'aprile 2016 dalla tedesca Ceterum Holding. L'azienda di Lana (BZ) sviluppa e produce materiali pregiati, metallo e ibridi per l'industria automobilistica e aeronautica. L'azienda, che nel 2004 contava 29 dipendenti e un fatturato di 4 milioni di euro, è cresciuta assai rapidamente, fino a superare nel 2015 la soglia dei 90 milioni di euro di fatturato consolidato, con circa 600 addetti di cui 320 in Alto Adige e gli altri in Germania e Slovacchia.

Accanto alle precedenti meritano una segnalazione altre tre operazioni. Nel novembre 2015 la statunitense Accuride Corp. ha rilevato dalla torinese CLN Group il 70 per cento di Gianetti Ruote, la cui storica fabbrica di Ceriano Laghetto, in Brianza, occupa oltre 200 addetti e fornisce marchi di prim'ordine, quali Daimler, Iveco e Harley Davidson. All'inizio del 2017 è stata finalizzata dai gruppi Hitachi l'acquisizione del 51 per cento di Fiamm Energy Technology, *newco* alla quale è stato conferito dal gruppo vicentino Fiamm il business delle batterie *automotive* e delle batterie industriali con tecnologia al piombo. In Italia la società acquisita conta tre stabilimenti produttivi, a Veronella (VR), Almisano (VI) e Avezzano (AQ).

Infine, nell'aprile 2017 il colosso cinese dell'acciaio Baosteel ha annunciato l'acquisizione del 75 per cento del capitale di Emarc, società torinese attiva nella produzione di componenti metallici da tubolari, profilati e pezzi stampati, che vanta importanti clienti tra le case automobilistiche (*in primis* Renault) e partnership con il gruppo FCA.

A fianco dell'acquisizione di AnsaldoBreda da parte di Hitachi, di cui si è detto in precedenza, nel settore degli altri mezzi di trasporto si segnala nel 2015 un'altra operazione nel comparto dei trasporti ferroviari, che ha portato all'acquisizione di Firema Trasporti da parte di una cordata composta dall'indiana Titagarh Wagons (90 per cento) e dall'italiana Adler Plastic (10 per cento). Nell'ambito dell'operazione è stata creata una *newco*, Titagarh Firema Adler, che rilevato le attività dell'impresa di Caserta, in amministrazione controllata dal 2010, e assunto 340 dei suoi 522 dipendenti, scongiurando la prospettiva del fallimento.

Altre industrie manifatturiere

Nel settore dei mobili, dopo l'acquisizione (febbraio 2014) da parte del gruppo statu-



nitense Haworth del gruppo Poltrona Frau, nel cui portafoglio sono presenti altri marchi d'eccellenza come Cassina e Cappellini, si segnala nel 2016 l'operazione con cui la svedese Itab ha rilevato il controllo del gruppo La Fortezza di Pianoro (BO) leader nella produzione di arredi commerciali e scaffalature metalliche.

Nell'aggregato delle "altre industrie manifatturiere", infine, spiccano tre operazioni riguardanti il comparto dei prodotti medicali, perfezionate nel corso del 2015. Di queste, la più rilevante è la fusione finalizzata nell'ottobre 2015 tra l'italiana Sorin, azienda quotata a Piazza Affari, e la statunitense Cyberonics, quotata al Nasdaq, che ha portato alla nascita del gruppo di diritto britannico LivaNova Plc. La nuova entità si posiziona tra i leader a livello mondiale nella cardiocirurgia e nella neuromodulazione, con una forte presenza nel *cardiac rhythm management*, soprattutto in Europa e in Giappone.

In precedenza, nel febbraio 2015 era stata perfezionata l'acquisizione dell'altra impresa leader del distretto di Mirandola, Bellco, da parte della statunitense Medtronic, specializzata nel campo cardiovascolare. Quindi, nell'estate di quello stesso anno il *private equity* britannico Permira aveva rilevato il controllo di Ingegneria Biomedica S. Lucia, uno dei principali operatori nei servizi di ingegneria clinica in Italia, specializzato nella manutenzione di apparecchiature biomedicali all'interno degli ospedali. L'impresa acquisita è confluita nel gruppo Pantheon, creato da Permira nell'agosto del 2014 attraverso l'aggregazione di Asterol e di Mesa Group Holdings, acquisite in precedenza. Pantheon si propone oggi come uno dei principali *player* a livello europeo nella manutenzione, gestione e rivendita di attrezzature per ospedali e centri diagnostici, business in rapida crescita data la significativa richiesta di servizi in *outsourcing* nel mondo della sanità.

4. Le partecipazioni estere negli altri settori

4.1. Agricoltura, silvicoltura e pesca

A fine 2015, le partecipazioni censite dalla banca dati Reprint sono 104; le imprese a partecipazione estera contano complessivamente poco meno di 2.500 dipendenti e il loro fatturato aggregato è pari a 516 milioni di euro. Date le assai piccole dimensioni delle imprese del comparto, è possibile che alcune di esse siano finora sfuggite alla rilevazione, ma occorre anche ricordare che la banca dati non censisce le imprese possedute da privati cittadini esteri,³¹ situazione che interessa non poche tenute agricole, in particolare in Toscana e in altre zone vinicole.

Le partecipazioni estere si concentrano in alcuni specifici segmenti. Da un lato, vi sono i produttori di sementi agricole, tra i quali si annoverano alcune grandi IMN del settore chimico, quali Du Pont (tramite Pioneer Hi-Bred), Bayer, Monsanto e Syngenta (il cui controllo è stato recentemente acquisito da ChemChina).

31. Si veda la metodologia alla base della rilevazione in Appendice.

Un altro segmento nel quale si hanno presenze di un certo rilievo (su tutte quella della francese Bonduelle) è la coltivazione di ortaggi e frutta di quarta gamma, ovvero prodotti che dopo la raccolta sono sottoposti a processi tecnologici di minima entità, finalizzati a garantirne la sicurezza igienica e l'immissione come prodotti freschi sul mercato. Tra le aziende agricole prevalgono quelle specializzate nella produzione di due eccellenze dell'agroalimentare italiano, il vino e l'olio d'oliva. Nel settore dell'allevamento va ricordata la discussa presenza della statunitense Charles River, specializzata negli animali da laboratorio.

Tra le operazioni più recenti si segnalano due acquisizioni finalizzate nel corso del 2016. Il fondo di *private equity* statunitense Paine & Partners, specializzato nel settore agroalimentare, ha acquisito la Suba Seeds di Longiano (FC), azienda leader nella selezione e produzioni di sementi vegetali. A fine anno, il produttore francese di champagne Epi ha invece rilevato una quota azionaria di Biondi Santi, prestigioso produttore di Brunello di Montalcino.

4.2. Industria estrattiva

Anche nel settore estrattivo la presenza estera è modesta, data la limitata dotazione di risorse naturali del Paese. In alcuni casi, inoltre, le attività estrattive sono svolte da imprese classificate nell'industria manifatturiera, essendo tale il loro business prevalente (in particolare, nel settore petrolifero e nella lavorazione dei minerali non metalliferi). A fine 2015 le imprese partecipate sono 45, con 1.831 dipendenti e un fatturato di 1.660 milioni di euro.

Tra le principali IMN presenti si segnalano l'anglo-olandese Shell, le francesi Total, N. Schlumberger e Imeris, le statunitensi Baker Hughes, Halliburton e Schlumberger Ltd., le britanniche British Gas e Rio Tinto, l'austriaca RHI, la belga SCR e la svizzera Holcim; ad esse si è aggiunta nel 2016 la tedesca Heidelberg, in virtù dell'acquisizione del gruppo Italcementi, che controlla alcune imprese attive nella gestione di cave per l'estrazione e la frantumazione di prodotti inerti.

4.3. Energia elettrica, gas, acqua e gestione dei rifiuti

L'internazionalizzazione del settore delle *utilities* è nel nostro Paese un processo relativamente recente, sia sul lato degli investimenti all'estero, come visto nel capitolo precedente, sia sul lato degli investimenti esteri in Italia. I primi investimenti significativi risalgono al 1999, in concomitanza con la liberalizzazione introdotta dal Decreto Bersani (79/1999), che recepiva la direttiva 96/92 CE sull'armonizzazione dei mercati nazionali dell'energia elettrica³².

I primi anni Duemila sono stati quindi caratterizzati da una rapida crescita delle parte-

32. La prima impresa di rilievo a entrare nel novero delle partecipazioni estere in questo settore è stata Sorgenia, nata nell'ambito del gruppo CIR e partecipata dal 1999 dall'austriaca Verbund. Nel 2001 è stata la volta di Edison, nel cui capitale è entrata la francese EDF, e di Elettrogen, di cui la spagnola Endesa ha acquisito l'80 per cento. Per un riepilogo delle principali operazioni che hanno caratterizzato il settore nel periodo 2001-2014 si rimanda a Mariotti *et al.* (2015).



cipazioni estere, la cui consistenza si è stabilizzata negli anni più recenti. A fine 2015 si contano nel comparto 1.069 imprese a partecipazione estera, con 13.466 dipendenti e un fatturato di 33,5 miliardi di euro³³.

Oggi tra i principali protagonisti del settore energetico spiccano due gruppi francesi, EDF (tramite il gruppo Edison, di cui ha rilevato il controllo, e Fenice-Qualità per l'Ambiente) e Engie, la ex Gdf-Suez, che controlla Tirreno Power (la ex Interpower, acquisita nel 2003) e vanta varie partecipazioni in società del settore idrico, tra le quali Acea, nel cui capitale è entrata nel 2010. Nel comparto idrico un'altra presenza di rilievo è quella di Veolia Environment, mentre nei servizi collegati alla raccolta e allo smaltimento dei rifiuti si segnala un altro gruppo francese, Dericheburg, attivo soprattutto in Piemonte.

Negli anni più recenti non si registrano operazioni di particolare rilievo nel settore, al di là dell'ingresso sul mercato italiano della ceca EPH, che nel corso del 2015 ha rilevato da E.On le sette centrali elettriche (una a carbone e sei termoelettriche) che il gruppo tedesco possedeva in Italia. EPH è così diventato il quarto operatore nella generazione convenzionale di energia elettrica in Italia.

4.4. Costruzioni

La presenza estera nel settore delle costruzioni (357 imprese partecipate a fine 2015, con 11.323 addetti e un giro di affari aggregato di 3,5 miliardi di euro) si concentra prevalentemente nei comparti del *facility management* e nell'installazione e gestione degli impianti tecnologici negli edifici. Più sporadiche le presenze nel comparto delle costruzioni in senso stretto, che si esplica per lo più attraverso partecipazioni in consorzi temporanei di imprese, funzionali alla realizzazione di singoli progetti, non censiti in questa sede.

Particolarmente attive nel settore del *facility management* le francesi Veolia Environment e Engie. La prima, già presente tramite Dalkia, ha acquisito nel 2001 Siram e Astrim e nel 2008 Rettagliata Sistemi Energia. La seconda ha ereditato le attività di Gaz de France, entrata sul mercato italiano nel 1998 rilevando Agip Servizi e cresciuta sia per linee interne, sia per acquisizioni. Tra queste ultime, si ricordano quelle di Termoraggi (1999), Sircas (2000) e Policarbo (2001), le attività delle quali sono confluite nell'attuale Engie Servizi.

Nel settore dell'installazione e della manutenzione di ascensori e scale mobili si segnalano le presenze della statunitense United Technologies, della finlandese Kone e della svizzera Schindler, autrici negli ultimi decenni di numerose acquisizioni di piccole e medie imprese locali che hanno consentito a queste imprese leader di consolidare la propria posizione sul mercato italiano con una fitta rete commerciale e di assistenza.

La crescita della presenza estera nel comparto, sostanzialmente arrestatasi tra il 2009 e il 2015, ha avuto nuovo impulso negli ultimi due anni, grazie ad alcune acquisizioni di

33. Si rammenta inoltre quanto segnalato nella nota 1 del presente capitolo.

rilievo. Tra queste, l'acquisizione da parte del *private equity* statunitense KKR del 100 per cento di Sirti, azienda leader nelle infrastrutture per telecomunicazioni, trasporti ed energia, con circa 3.700 dipendenti. L'operazione è stata finalizzata attraverso Pillarstone Italy, che si propone di rilanciare l'impresa acquisita, in Italia e all'estero, con l'iniezione di nuove risorse finanziarie e l'implementazione di un nuovo piano industriale. A questa operazione si aggiunge l'acquisizione da parte della francese Engie del 75 per cento di Ecoprogram Servizi, società specializzata nel *facility management* e nella gestione di grandi strutture sportive, con riferimento sia alla manutenzione impiantistica, sia ai servizi accessori, quali la gestione del verde, la vigilanza e l'accoglienza. La società acquisita, ridenominata Engie Program, si avvale di 150 dipendenti e 1.000 collaboratori su tutto il territorio italiano; tra i suoi clienti figurano lo Stadio Meazza di Milano, il Mediolanum Forum, lo Stadium Sassuolo e i centri sportivi di Milan e Inter. Infine, sempre nel 2016, si registra la cessione da parte del gruppo Salini Impregilo del controllo di Todini Costruzioni Generali a Prime System, società kazaka controllata dalla Zhol Zhondeushi Company, per un corrispettivo di circa 50 milioni di euro. L'operazione di maggior rilievo del 2015 aveva riguardato invece l'acquisizione da parte della cinese Zoomlion, in cordata con Mandarin Capital Partners, del controllo della bolzanina Ladurner, azienda con 160 dipendenti e 70 milioni di ricavi, specializzata nella realizzazione di impianti per la produzione di combustibili da rifiuti, sostitutivi del carbone.

4.5. Commercio all'ingrosso e al dettaglio

Il comparto conta a fine 2015 ben 3.929 imprese a partecipazione estera, con circa 275mila dipendenti e un fatturato di 186,5 miliardi di euro. Questi numeri ne fanno il comparto più numeroso e il secondo per dipendenti e fatturato dopo l'industria manifatturiera.

Tra le principali imprese a controllo estero nel settore del commercio all'ingrosso vi sono le filiali delle grandi case automobilistiche estere, le reti distributive delle società petrolifere e le filiali di vendita e di assistenza tecnica di importanti produttori di prodotti elettronici e di informatica, quali Samsung, Sony, Philips, Apple, Canon, Nokia, Huawei, Xerox, Toshiba, Ricoh. Tra le rimanenti reti commerciali, meritano di essere ricordate, per numero di dipendenti, quelle delle tedesche Würth e Hilti nell'utensileria, Metro nel commercio all'ingrosso *cash and carry* dei prodotti *non food*, Phoenix Pharmahandel nel settore delle farmacie.

Numerose le presenze di rilievo nel commercio al dettaglio, settore per la prima volta censito dalla banca dati REPRINT in questa occasione. Sono una dozzina le imprese italiane a controllo estero in questo settore con oltre 5mila dipendenti e altre venti ne contano almeno mille. Tra le presenze di maggior rilievo si ricordano i protagonisti della grande distribuzione alimentare, tra cui la tedesca Lidl, le francesi Carrefour e Auchan e l'austriaca Spar. A essi si aggiungono le francesi Decathlon (abbigliamento e articoli sportivi) e Adeo (bricolage e fai da te, attraverso le catene Leroy Merlin e Bricoman), la svedese Ikea (arredamento e articoli per la casa), la spagnola Inditex (abbigliamento e articoli per la casa, tramite i marchi Zara, Bershka e Pull & Bear), la svedese H&M (abbigliamento), la tedesca Metro (elettrodomestici ed elettronica, tramite la catena Mediamarket), la canadese Bata (calzature) e i fondi britannici BC Partners, che dal 2011 controllano il gruppo Coin (negozi ad insegne Coin e Ovs).



Anche negli anni più recenti il settore del *retail* ha manifestato una notevole dinamicità, con diverse operazioni di un certo rilievo. Nel 2014 Lion Capital, *private equity* inglese specializzato nel segmento retail e beni di consumo, ha acquisito PittaRosso, la più importante catena di negozi multimarca nel settore calzaturiero in Italia, con quasi 1.500 dipendenti. Nel 2015 si è registrata la fusione tra Yoox e la francese Net-A-Porter, che ha dato vita a un big dell'e-commerce del lusso di cui il gruppo svizzero Richemont, che controllava interamente Net-A-Porter, detiene il 50 per cento delle quote e il 25 per cento dei diritti di voto. Nel frattempo preparava il suo sbarco in Italia Primark, gigante britannico dell'abbigliamento *low cost* già presente in altri nove paesi europei e che nell'estate 2016 ha aperto il suo primo punto vendita nel nostro Paese nel nuovo centro commerciale di Arese (MI). L'americana HanesBrands, leader nei settori dell'abbigliamento sportivo e della biancheria intima, ha rilevato sempre nel 2016 il 100 per cento di Champion Europe, titolare del marchio di abbigliamento sportivo Champion per l'Europa, il Medio Oriente e l'Africa e presente anche nel *retail* attraverso la società Game 7 Athletics³⁴. Infine, nel settore della grande distribuzione alimentare si ricorda che un altro gigante del settore, la tedesca Aldi (Albrecht Discount, oltre 10mila *discount* in 17 diversi paesi) sta preparando lo sbarco in Italia. Aldi, che ha scelto Verona come base operativa e che sta allestendo nelle vicinanze della città scaligera un importante centro logistico, ha avviato la ricerca di strutture pronte o di terreni su cui realizzare nuovi supermercati e punta all'apertura di numerosi punti vendita in Italia già a partire dal 2018.

Tra le altre operazioni, si ricorda che nel 2014 la francese Lagardère ha acquisito dal gruppo SAVE il 50 per cento di Airst, operatore di *retail* aeroportuale con oltre 200 punti vendita distribuiti in 11 paesi, compreso l'aeroporto di Venezia; l'anno successivo è stata operata una scissione al seguito della quale sono rimaste sotto Airst le sole attività presenti negli aeroporti in cui opera il gruppo SAVE, mentre tutte le rimanenti attività sono passate sotto il diretto controllo del gruppo francese. Sempre nel 2015, Edmond de Rothschild Investment Partners ha rilevato attraverso il fondo Winch Italia il 40 per cento di Mondial Pet Distribution, società con sede a Fossano (CN) cui fa capo la catena di prodotti per animali domestici a marchio Fortesan, quarta nel settore in Italia con 58 punti vendita in Liguria, Piemonte e Lombardia. Nello stesso anno la palermitana Angelo Randazzo, con circa mille dipendenti in 101 punti vendita di occhiali a marchio Optissimo e 89 corner all'interno della grande distribuzione, è stata acquisita dall'olandese Hal Holdings, quotata alla borsa di Amsterdam e già presente in Italia con Safilo e le catene Avanzi e Solaris. Nel febbraio 2017, infine, il gruppo tedesco Douglas ha rilevato, attraverso la propria controllata Profumerie Douglas, le due principali catene nazionali, Limoni e La Gardenia, con circa 500 profumerie distribuite capillarmente sul territorio nazionale. Grazie a questa operazione Douglas, che conta più di 2mila punti vendita in 19 paesi europei, è diventata leader indiscusso sul mercato italiano, con circa quasi 630 negozi.

Nel commercio all'ingrosso si segnala invece che nel febbraio 2017 Sacchi Elettroforniture, una delle principali realtà italiane nella distribuzione di materiale elettrico con 53 punti vendita e quasi mille collaboratori, è entrata a far parte del gruppo francese

34. HanesBrand era già titolare dei diritti del marchio Champions nel resto del mondo.

Sonepar, leader mondiale del settore. Nello stesso comparto, la tedesca Adolf Würth aveva acquisito nel 2015 il controllo della fiorentina Mef (oltre 500 dipendenti)

4.6. Logistica e trasporti

La presenza delle IMN estere in questo comparto – 590 imprese a partecipazione estera censite a fine 2015, con circa 63.700 dipendenti e un fatturato aggregato di 22,2 miliardi di euro, si è sensibilmente rafforzata tra la fine degli anni Novanta e la metà dello scorso decennio, in un periodo contrassegnato da una lunga serie di acquisizioni da parte dei principali operatori internazionali del settore³⁵.

In una prima fase, l'intervento degli operatori esteri si è concentrato sui servizi logistici e di trasporto delle merci. Tra le principali IMN oggi presenti in Italia si ricordano: nel settore dei trasporti stradali e dei relativi servizi logistici, la tedesche Deutsche Post (tramite Schenker e DHL), le olandesi TNT Express e PostNL (Nexive, ex TNT Post), le statunitensi XPO Logistics (che nel 2015 ha rilevato la francese Norbert Dentressangle, con una presenza significativa in Italia), UPS e Apollo Management (operatore di *private equity* che controlla Ceva), la danese DSV, le francesi SNCF (tramite Geodis) e STEF, la svizzera Kühne & Nagel e la britannica Royal Mail; nei terminal marittimi, la tedesca Eurokai, la Maritime & Port Authority di Singapore e la taiwanese Evergreen; nel trasporto ferroviario merci, la tedesca Deutsche Bahn, le svizzere SBB e Hupac e l'austriaca ÖBB; nel trasporto navale la spagnola Lota e le tedesche Dr. August Ötler e Hapag-Lloyd. A questi operatori va aggiunta la statunitense Amazon, che ha creato un grande polo logistico a Castel San Giovanni nel piacentino, ben presto diventato una delle più grandi infrastrutture logistiche in Italia.

Negli anni Duemila l'attenzione degli investitori esteri è cresciuta anche nei confronti del mercato del trasporto passeggeri, avviato verso una progressiva liberalizzazione. Nel trasporto passeggeri su strada il principale gestore privato di autolinee in Italia è oggi il gruppo Deutsche Bahn, che nel 2010 ha rilevato la britannica Arriva³⁶. Ad essa si è affiancata la francese RATP, attiva in Toscana, Emilia-Romagna e Lazio. Da segnalare anche che nel 2015 l'acquisizione da parte di Hitachi del controllo di Ansaldo STS ha portato in dote al gruppo giapponese una quota di poco inferiore al 20 per cento in Metro Brescia, la società di gestione della metropolitana della città lombarda.

Nel trasporto passeggeri su rotaia va ricordato che nel corso del 2015 la francese SNCF non ha partecipato a un aumento di capitale ed è sostanzialmente uscita dal capitale di NTV ("Italo"), di cui era stata socio fondatore con il 20 per cento e partner industriale di lungo termine. Nel giugno 2017 si è tuttavia registrato l'ingresso in NTV di un nuovo socio estero, questa volta finanziario: Peninsula Capital, fondo di *private equity* lussemburghese, che ha acquisito il 13 per cento delle azioni. Nel trasporto marittimo spicca la statunitense Carnival, che dal 1997 controlla il gruppo Costa Crociere.

35. Per un riepilogo delle principali acquisizioni nel settore fino al 2008 si rimanda a Mariotti e Mutinelli (2010); per quelle del periodo successivo e fino al 2014 a Mariotti et al. (2015).

36. Arriva aveva raggiunto tale posizione già nel 2002 con l'acquisizione della bergamasca SAB Autoservizi e l'aveva successivamente rafforzata con una serie di acquisizioni in varie regioni dell'Italia settentrionale.



Nel trasporto aereo, ricordato l'infelice investimento di Etihad Airways, che nel 2014 aveva rilevato il 49 per cento di Alitalia dopo l'uscita di Air France, tra le imprese a controllo estero si ricordano anche Air Dolomiti, controllata da Lufthansa, e Meridiana, che fa riferimento all'Aga Khan.

Negli ultimi anni si sono registrati alcuni interessanti investimenti anche nel settore della gestione aeroportuale. Particolarmente significativa la posizione assunta dall'argentina Corporación America, già azionista dell'aeroporto di Trapani, che nel corso del 2014 ha acquisito il controllo delle società di gestione degli aeroporti di Firenze e Pisa, ADF e SAT, successivamente fuse in un'unica società, ridenominata Toscana Aeroporti, a sottolineare l'obiettivo di creare un vero e proprio sistema aeroportuale integrato che costituisce il terzo polo aeroportuale italiano dopo quelli di Milano e Roma. Nello stesso settore, il fondo statunitense Amber Capital detiene dal 2012 una quota in SAVE, la società di gestione degli aeroporti di Venezia e Treviso. In un ambito affine, si ricordano le attività nei servizi aeroportuali della tedesca Deutsche Lufthansa e della britannica BAA. Ad esse si è aggiunto nel 2016 la Dnata del gruppo di Dubai Emirates, che ha acquisito il 30 per cento di Airport Handling, società che gestisce i servizi passeggeri e di assistenza in pista negli scali milanesi di Malpensa e Linate con oltre 1.600 dipendenti.

Tornando alle operazioni recenti, nel 2016 si è registrato il primo ingresso di una IMN estera nella gestione delle infrastrutture autostradali: la spagnola Abertis ha acquisito per poco meno di 600 milioni di euro il 51 per cento del gruppo A4 Holding, che gestisce in concessione il tratto della A4 da Brescia a Padova e la A31 Valdastico per un totale di 235 km di autostrade.

Da segnalare anche due investimenti di fondi britannici di *private equity* in altrettanti gruppi genovesi attivi nella logistica portuale. Nel 2015 Icon Infrastructures ha acquisito il 45 per cento del gruppo Spinelli con l'obiettivo di supportarne lo sviluppo internazionale, mentre nel 2017 Infracapital ha rilevato per 200 milioni di euro il controllo del Gruppo Investimenti Portuali, che controlla il terminal container Sech di Genova e il Terminal Darsena Toscana di Livorno, oltre a detenere il 40 per cento del Voltri Terminal Europa.

Nello stesso settore, la danese APM (A.P. Møller-Mærsk) aveva acquisito nel 2015 il 100 per cento di Reefer Terminal, da oltre 30 anni il più grande terminal frigorifero del Mediterraneo con i suoi 600 mila pallet movimentati, ma anche un terminal di primo ordine per la movimentazione di container (275mila teus, 510 attacchi per container refrigerati, 14,5 metri di profondità e 465 metri di banchina) e di merci varie. L'intento di APM è quello di costruire una completa catena logistica che colleghi i mercati di Italia Settentrionale, Francia Meridionale, Svizzera e Baviera. Reefer Terminal è adiacente al cantiere per la costruzione della nuova piattaforma di Vado Ligure, che ospiterà il terminal contenitori di APM con i suoi 800 mila teu di capacità annua e oltre 17 metri di profondità per servire le navi di ultimissima generazione; Reefer Terminal continuerà invece a operare come terminal specializzato nello sbarco e stoccaggio di ortofrutta fresca.

Con riferimento al trasporto di prodotti ortofrutticoli, si segnala l'acquisizione nel 2016 da parte della francese Unigrains di una partecipazione del 16,5 per cento nella società di trasporti stradali Trasporti Romagna. Infine, nel 2016 DHL ha acquisito Supply Chain

Italy acquisito l'intero capitale della milanese MIT, la maggiore impresa italiana nell'ambito della logistica e dei trasporti di macchinari, di prodotti hi-tech e prodotti medicali, compresi quelli radioattivi.

4.7. Servizi di alloggio e ristorazione

Nel comparto si contano complessivamente a fine 2015 205 imprese a partecipazione estera, con circa 49.500 dipendenti e un fatturato di 4 miliardi di euro.

Il comparto può essere diviso in due settori, costituiti rispettivamente dai servizi di alloggio e dai servizi di ristorazione.

Nel primo settore la penetrazione delle catene alberghiere appare al momento molto inferiore a quella degli altri grandi paesi europei. Una recente ricerca realizzata da Horwalt HTL in collaborazione con Confindustria Alberghi e RES-STR indica in poco più del 4 per cento la percentuale di hotel controllati da catene (a capitale italiano o estero) in Italia, contro il 40 per cento del Regno Unito, il 28 per cento della Spagna, il 23 per cento della Francia e l'11 per cento della Germania. Ciò nonostante, negli ultimi anni si registra una significativa crescita di interesse da parte delle grandi catene alberghiere nei confronti del nostro Paese, come dimostrano in particolare i numerosi progetti che hanno portato alla ristrutturazione e al rinnovo di importanti siti alberghieri di qualità. Tra i principali gruppi attivi in Italia tramite alberghi di proprietà si segnalano le spagnole NH Hoteles e Melià, la francese Accor, la statunitense Marriott, le britanniche Rocco Forte e Dorchester Group e la qatarina Constellation Hotels Holding, controllata dal fondo sovrano Qatar Investment Authority. Tra gli ingressi più recenti si ricorda quello di un altro gruppo del Qatar, Jaidah Holdings, che tramite Nozul Hotel & Resorts ha acquisito nel 2016 due strutture a Firenze, il St. Regis Hotel e il Westin Excelsior.

A fianco delle strategie di sviluppo si registrano anche casi in cui l'investimento estero è determinato da situazioni di prolungata crisi finanziaria. È il caso del gruppo Boscolo, che nell'aprile 2017 è stato acquisito dal *private equity* statunitense Vårde Partners per un valore di impresa di 500 milioni di euro, di cui 350 destinati a ripianare il debito bancario pregresso. Il perimetro dell'acquisizione è composto da nove hotel di lusso, di cui otto di proprietà diretta a Roma, Venezia, Firenze, Nizza, Budapest, Praga e uno in affitto a Milano. Sorte analoga è toccata al *grand hotel* veneziano Bauer, il cui controllo è finito all'altro fondo statunitense Elliott, mentre il Danieli, celebrato albergo veneziano delle star di Hollywood di proprietà del gruppo Statuto, è finito nell'orbita di Apollo Capital Managenet, in quanto il fondo statunitense ha acquistato dalle banche il debito.

Nei servizi di ristorazione le presenze di maggior rilievo si concentrano nel segmento della gestione delle mense, in cui operano la francese Sodexo e le britanniche Compass Group e Charterhouse Capital Partners (fondo di *private equity* che nel 2008 ha acquisito il gruppo francese Elixir); quest'ultima ha ulteriormente ampliato il proprio portafoglio in Italia con l'acquisizione della veronese Hospes e della sua controllata Lacucinarte. Vi è poi la statunitense McDonald's, che gestisce alcuni ristoranti direttamente e partecipa in alcune joint venture con franchisor italiani.

Tre operazioni di un certo rilievo hanno interessato questo settore nel corso del 2015. L'olandese Unilever ha rilevato il controllo della catena di gelaterie Grom, mentre nell'ambito dell'operazione con SAVE di cui si è detto nel par. 4.5 la francese Lagardère



ha rilevato anche una serie di attività riguardanti la ristorazione aeroportuale, raggruppate sotto Lagardère Food Services Italia. Infine, i fondi inglesi BC Partners hanno acquisito Cigierre – Compagnia Generale Ristorazione, holding operativa di un gruppo di società attive nel settore della ristorazione commerciale sia direttamente, sia attraverso un sistema di franchising, attraverso vari marchi quali “Old Wild West”, “Wiener Haus”, “Arabian Kebab”, “Cantina Mariachi”, “Romeo”, “Kukkuma” e “Shi’s”.

Va infine ricordato l'imminente sbarco in Italia della statunitense Starbucks, la più grande rete mondiale di caffetterie, che ha creato una joint venture con l'imprenditore bergamasco Percassi che aprirà il primo negozio nell'estate 2018 a Milano, nella centrale piazza Cordusio: un negozio molto grande che prevede al suo interno anche una torrefazione.

4.8. Servizi ICT e di comunicazione

Questo comparto conta a fine 2015 834 imprese a partecipazione estera con un fatturato aggregato di 51,8 miliardi di euro e circa 149.800 dipendenti, che rappresentano oltre un terzo dell'occupazione complessiva delle imprese residenti in Italia e ne fanno il comparto di gran lunga con il grado di internazionalizzazione più elevato.

In esso possono essere individuati quattro distinti settori.

Il primo settore è quello delle attività editoriali, nelle quali tra i principali gruppi esteri presenti in Italia si segnalano l'olandese Wolters Kluwer (che nel 1991 aveva acquisito Ipsoa Editore), la britannica Pearson e le statunitensi Condè Nast (gruppo Advance Publications), Hearst (che ha rilevato Rusconi) e Walt Disney. Nel 2016 è tornata nel novero delle imprese a controllo estero Pagine Gialle, acquisita da Orascom e ridenominata Italiaonline dopo aver incorporato l'omonima impresa, già controllata dal gruppo egiziano.

Il secondo settore è quello della produzione e trasmissione radiotelevisiva, nel quale va registrato il recente, discusso ingresso della francese Vivendi, che tra il dicembre 2016 e il febbraio 2017 ha rastrellato sul mercato il 28,8 per cento del capitale e il 29,9 per cento dei diritti di voto di Mediaset, con un investimento di circa 1,2 miliardi di euro. Vivendi, che detiene una partecipazione del 29,34 per cento in Telecom Italia (vedi *infra*) è ora il secondo azionista del Biscione, con Fininvest poco sotto il 40 per cento. La partita in questo momento è ancora aperta, anche perché l'AgCom, l'agenzia garante delle comunicazioni, ha intimato a Vivendi, con un provvedimento contestato dai francesi, di ridurre la sua partecipazione in una delle sue società italiane.

Per il resto, oltre a Sky Italia si segnalano le presenze di un certo rilievo della statunitense Liberty Media (tramite QVC Italia, canale di shopping e intrattenimento che dal 2010 trasmette sul digitale terrestre e sul satellite) e dei produttori di contenuti Endemol (la cui capogruppo olandese è controllata dalle statunitensi Apollo Global Management e News Corp.) e FreemantleMedia, parte dell'omonimo gruppo britannico. Fanno riferimento a gruppi esteri anche le due principali catene di sale cinema italiane, The Space Entertainment della britannica Vue Entertainment e Odeon & Uci Cinemas, controllata dal 2016 dal gruppo cinese Dalian Wanda.

Nel terzo settore, quello dei servizi di telecomunicazioni, tutte le principali imprese italiane sono oggi partecipate o controllate da gruppi esteri. Telecom Italia è partecipata dal 2014 dalla francese Vivendi, che rappresenta oggi il principale azionista del gruppo italiano con una quota del 23,94 per cento. Vodafone Italia fa parte dell'omonimo gruppo britannico, mentre dall'inizio del 2017 è operativa la fusione tra gli altri due operatori di telefonia mobile, confluiti in Wind Tre, joint venture tra i rispettivi azionisti, CK Hutchinson di Hong Kong (che controllava 3 Italia) e la russa VimpelCom (che controllava Wind). Una posizione di rilievo hanno anche Fastweb, specializzata nella telefonia terrestre e nelle connessioni a banda larga e controllata dal 2007 dalla svizzera Swisscom, e BT Italia, interamente controllata dall'omonimo gruppo britannico e focalizzata sull'offerta di servizi e soluzioni per l'utenza business. È invece partecipata dal fondo statunitense Blackrock, con il 10,25 per cento, El Towers, società quotata alla borsa di Milano proprietaria dell'infrastruttura di rete (circa 1.700) per la trasmissione dei segnali del gruppo Mediaset, da cui è controllata tramite Elettronica Industriale. Infine, per completare il quadro relativo alle telecomunicazioni va ricordato che Telespazio, tra i principali operatori al mondo nei servizi satellitari, è una joint venture tra Finmeccanica (66,7 per cento) e la francese Thales (33,3 per cento)³⁷.

Una forte e articolata presenza di capitale estero si rileva anche nel quarto settore del comparto, quello del software e dei servizi di informatica.

Di particolare rilievo la presenza di IMN statunitensi, tra le quali Accenture, IBM, DXC Technology³⁸, Hewlett Packard, Oracle, Deloitte Touche Tohmatsu, PWC, ADP, Cisco Systems e NCR; tra le presenze europee spiccano invece quelle delle francesi Cap Gemini, Altran, Atos, Alten, Sopra Steria e Argos Seditic, delle tedesche SAP e GFT Technologies, della svedese Ericsson e della spagnola Indra Sistemas. Tra le partecipazioni di minoranza spicca quella del *private equity* statunitense Neuberger Berman in Engineering, la maggiore tra le imprese del settore non controllate da gruppi esteri, con oltre 6.200 dipendenti e un fatturato di circa 750 milioni di euro.

Negli anni più recenti è cresciuta significativamente nel comparto anche la presenza di IMN giapponesi. Dopo le acquisizioni di Value Team (nel 2011) e di Buongiorno (nel 2012) da parte di NTT, nel 2015 si sono registrate altre tre operazioni di un certo rilievo. In gennaio Canon ha acquisito Integra Document Management (IDM), società focalizzata sui servizi di *document and business process outsourcing*, mentre Ricoh ha rilevato le attività del *system integrator* NPO Sistemi. In aprile è stata la volta di Hitachi, che ha acquisito un altro *system integrator*, CBT.

Nel 2016 è stata invece la volta del fondo di *private equity* francese Ardian, che ha acquisito due gruppi attivi nel settore del software clinico sanitario, Dedalus e Noema-life. La loro integrazione ha portato alla nascita del più grande operatore europeo del settore, con ricavi 2016 di circa 160 milioni di euro, circa 1.700 dipendenti e attività in 25 paesi di quattro diversi continenti. Il gruppo belga Econom, che nel corso del 2015 aveva già rilevato Bizmatica, ha invece acquisito il controllo di Asystel, impresa con oltre 200 dipendenti che offre un'ampia gamma di servizi professionali in ambito IT.

37. Per maggiori informazioni sullo sviluppo storico delle partecipazioni estere nel settore si rimanda ancora una volta a Mariotti *et al.* (2015).

38. Società nata nel 2017 dalla fusione tra HP Enterprise e Csc.



4.9. Altri servizi alle imprese

Il composito comparto degli “altri servizi alle imprese” comprende un vasto insieme di attività professionali prevalente supporto delle attività di impresa (attività legali; contabilità e revisione contabile; consulenza direzionale; organizzativa e gestionale; studi di architettura e di ingegneria; collaudi e analisi tecniche; ricerca e sviluppo; ricerche di mercato; servizi di marketing, pubbliche relazioni e pubblicità; servizi veterinari; noleggio e leasing operativo; ricerca, selezione e fornitura di personale; agenzie di viaggio e tour operator; servizi di vigilanza e investigazione; servizi di recupero crediti; servizi per edifici e paesaggio; attività di supporto per le funzioni di ufficio e altri servizi per le imprese). Esso rappresenta il terzo comparto, dopo il commercio e l'industria manifatturiera, per numero di imprese a partecipazione estera (2.065 a fine 2015, con poco meno di 113mila dipendenti un fatturato aggregato di 39,3 miliardi di euro).

Il comparto ha conosciuto una rapida crescita degli investimenti diretti esteri nei primi anni Duemila (+64 per cento i dipendenti delle imprese partecipate tra il 2000 e il 2008), per effetto sia di una serie di acquisizioni, sia della crescita interna delle imprese già presenti in Italia; tale crescita deve essere in parte collegata ai processi di outsourcing di attività di servizio da parte delle imprese manifatturiere a controllo estero (e non solo). Nel settore rientrano peraltro anche le holding operative e le altre società di servizio facenti parte di gruppi prevalentemente attivi in altri settori di attività (ad esempio le società che forniscono servizi centralizzati alle altre imprese del gruppo e quelle specializzate nella protezione della proprietà intellettuale).

In alcuni segmenti del comparto la presenza estera è consolidata e rilevante. È il caso delle agenzie pubblicitarie e dei servizi di marketing, settore nel quale spiccano la britannica WPP Group e la statunitense Interpublic, entrambe attive tramite numerose consociate. Caratterizzati dalla presenza dei grandi network di matrice internazionale anche i settori della consulenza direzionale (settore nel quale vi è una grande frammentazione delle attività) e della revisione contabile, mentre sono in crescita gli IDE nei settori dei servizi tecnici e di certificazione della qualità.

A fronte della consistenza complessiva del settore non sono molte le operazioni di rilievo registrate negli ultimi anni, se si escludono le nuove aziende create nell'ambito di processi di outsourcing di imprese già incluse nell'ambito delle partecipazioni estere. Tra le operazioni recenti spicca nel 2016 l'acquisizione da parte dei fondi statunitensi Carlyle del 100 per cento di Comdata, azienda leader nell'outsourcing di servizi di contact center, help desk, back office, credit management e gestione documentale.

Due acquisizioni di rilievo si sono registrate nel settore delle agenzie di ricerca, selezione e somministrazione di lavoro. Nel corso del 2016 l'olandese Randstad, seconda azienda mondiale del settore, ha acquisito Obiettivo Lavoro, mentre nel 2017 il *private equity* spagnolo ProA Capital ha rilevato il 100 per cento di Men At Work.

Nel settore dei servizi tecnici la francese Akka Technologies ha acquisito nel 2017 CTP System, attiva nel settore dell'ingegneria farmaceutica, rafforzando la propria presenza in Italia dopo l'acquisizione nel luglio 2016 del marchio di design automobilistico Bertone. Nel 2016 la bergamasca CTG, specializzata nei servizi di ingegneria, era passata sotto il controllo della tedesca HeidelbergCement nell'ambito dell'acquisizione del gruppo Italcementi, di cui fa parte. Infine, sempre nel 2016 la francese Mérieux Nutri-

Sciences ha acquisito il 100 per cento della trevigiana Theolab, fornitrice di servizi ambientali, facendo così seguito a quattro anni di distanza all'acquisizione di un'altra impresa Chelab, leader nei servizi di analisi chimiche, microbiologiche e biologiche per i settori alimentare, ambientale e farmaceutico.

Nel settore del noleggio e del leasing operativo, infine, si segnala l'acquisizione nel 2015 del gruppo Maggiore da parte della statunitense Avis Budget Group.

4.10. Istruzione, sanità, altri servizi

All'interno di questo comparto, che a fine 2015 conta complessivamente 495 imprese a partecipazione estera, con 23.790 dipendenti e un fatturato aggregato di 6,8 miliardi di euro, possono essere evidenziati tre segmenti principali.

Il primo è costituito dall'istruzione, settore che vede una presenza estera al momento ancora sporadica. Da segnalare le iniziative più recenti quella la britannica Inspired, che dopo aver rilevato nel 2016 il controllo di International School of Europe dal *private equity* statunitense HIG Capital (che aveva acquisito l'istituto milanese due anni prima), nel 2017 ha acquisito la International School of Italy di Fino Mornasco (CO).

Il secondo segmento è quello dei servizi sanitari e di assistenza. In questo settore la presenza di investitori esteri è cresciuta sensibilmente negli anni più recenti e nuovi protagonisti si sono aggiunti alle storiche presenze di gruppi quali l'italo-argentina Techint (che tramite Techosp controlla tra l'altro l'ospedale Humanitas di Rozzano e le Cliniche Gavazzeni di Bergamo), la tedesca Fresenius (attiva nei centri di dialisi tramite Nephrocare) e la francese L'Air Liquide (che tramite Vitalaire e Medicasa eroga servizi di assistenza sanitaria a domicilio per il trattamento delle malattie croniche respiratorie o degenerative). In particolare, tre gruppi francesi hanno conquistato una posizione di rilievo nei servizi di assistenza residenziale e riabilitazione per anziani. Korian, leader europeo con oltre 700 strutture e circa 72mila posti letto tra Francia, Italia, Belgio e Germania, è entrata in Italia nel 2007 con l'acquisizione del gruppo Segesta e oggi dispone complessivamente di 52 strutture. Il Groupe Maisons de Famille controlla dal 2009 il gruppo La Villa di Firenze e gestisce 24 strutture con 1.740 posti letto tra Toscana, Piemonte, Liguria, Lombardia ed Emilia-Romagna. Infine, Orpea conta in Italia otto case di riposo, tre cliniche di riabilitazione psichiatrica una di riabilitazione funzionale.

Nella diagnostica medica si distinguono la tedesca Synlab, principale gruppo europeo del settore controllato dal 2015 dai fondi britannici Cinven, e l'austriaca Lifebrain, autrici negli ultimi anni di una serrata crescita per linee esterne attraverso l'acquisizione di laboratori di analisi in tutta Italia. Nel settore delle cliniche odontoiatriche si registra la veloce crescita, ancora per vie prevalentemente esterne, di due gruppi spagnoli: Laboratorio Lucas Nicolas, dal 2016 controllato dal *private equity* iberico JB Capital Markets, e Dentix Health Corporacion. Si segnala inoltre la presenza nei servizi di elisoccorso della britannica Babcock International, che nel 2014 ha rilevato dal fondo Investindustrial del gruppo Bonomi il controllo del gruppo Inaer, leader in Italia con quasi 700 dipendenti.

Infine, il terzo segmento è quello delle attività artistiche, culturali, sportive e di intrattenimento. Tra le presenze più significative si ricordano quelle del fondo britannico Cvc,



che nel 2016 ha acquisito per un miliardo di euro il 100 per cento di Sisal; della sudafricana Brait, che nel 2015 ha rilevato proprio da Cvc il controllo delle palestre Virgin Active; della britannica Merlin Entertainments, che controlla tra l'altro il parco divertimenti di Gardaland. Da segnalare nel settore delle sale giochi e delle sale bingo la crescita della spagnola Codere, dell'austriaca Novomatic e della statunitense Trilantic Capital Management, mentre per le attività sportive si ricorda che l'austriaca Red Bull controlla la scuderia di F1 Toro Rosso (ex Minardi) e che recentemente sono state acquisite da investitori esteri alcune importanti calcistiche, tra cui Inter, Milan e Roma.

Residuano altri servizi di varia natura (lavanderie industriali, riparazione di prodotti elettronici, riparazione di altri prodotti di consumo, istituti di bellezza, parrucchieri, ecc.), dove non si registrano peraltro presenze estere di particolare rilievo.



1. La metodologia di base e le fonti

La metodologia seguita per identificare le IMN e le loro imprese partecipate è basata sulla distinzione tra investimento diretto e di portafoglio e su criteri che riflettono principi di significatività economica, piuttosto che di natura formale e/o giuridico-amministrativa. Essi vengono illustrati nei punti sottostanti.

1. La distinzione fra partecipazione diretta alla gestione dell'impresa e partecipazione esclusivamente finanziaria è talvolta sottile. Non si è ritenuto opportuno assumere soglie minime per la quota di partecipazione e/o per il valore assoluto dell'investimento in qualità di discriminanti decisive, sebbene questi siano importanti ingredienti nella valutazione complessiva. Nel caso di partecipazioni in gruppi finanziario-industriali con strutture complesse, si è tenuto conto sia dell'architettura della partecipazione, sia del significato a essa attribuito dalle parti coinvolte.
2. Coerentemente alla definizione di IMN e di IDE, non sono state considerate le partecipazioni estere attivate da istituti finanziari. Tuttavia, esistono forme intermedie, quali i fondi di *private equity* e le *merchant banks*, che operano con strategie industriali mirate, assumendo partecipazioni di controllo o di minoranza qualificata in imprese appartenenti a selezionati settori industriali e intervenendo direttamente nella loro gestione. Queste partecipazioni sono state incluse nell'analisi, mentre sono state escluse, sia dal lato dell'uscita che da quello dell'entrata, le partecipazioni (talora di controllo) assunte da fondi e *merchant banks* nell'ambito di operazioni di *management buy-out* e in cui sia assente l'intervento diretto dell'investitore nella gestione dell'impresa partecipata.
3. Nel giudicare le partecipazioni estere in entrata e in uscita, è stata indagata l'eventuale catena di controlli successivi che configura forme di *controllo indiretto*, con l'obiettivo di risalire all'anello finale, cioè al soggetto che controlla/partecipa nella società attraverso i suddetti meccanismi azionari.
Nel caso di partecipazioni minoritarie, la catena viene generalmente interrotta al primo anello, cioè alla prima e principale società cui è riferibile la partecipazione. Risultano dunque escluse dall'analisi le eventuali società controllate in cascata dalla suddetta società principale, poiché a esse non appare immediatamente e meccanicamente trasferibile la partecipazione estera minoritaria nella società controllante. Dunque, per gli investimenti in entrata, sono state in genere considerate a partecipazione estera le società controllate da altre società italiane a loro volta controllate da IMN estere.
Talune eccezioni si possono riscontrare nel caso di partecipazioni di minoranza (o paritarie) assunte in holding finanziarie a capo di gruppi di imprese industriali e/o di servizio. Tali eccezioni sono state gestite cercando di rispettare la significatività economica delle partecipazioni, anche a scapito della coerenza formale giuridico-amministrativa. Ad esempio, a partire dall'anno 2000 FIAT Auto e le altre imprese italiane del settore auto del gruppo FIAT sono state considerate partecipate da Ge-

neral Motors, pur non essendovi alcuna partecipazione diretta da parte del gruppo di Detroit. GM aveva infatti acquisito una partecipazione del 20% in una holding di diritto olandese, FIAT Auto N.V. (poi dismessa nel 2005), la quale a sua volta controllava il 100% delle attività europee del settore automobilistico del gruppo torinese. Analogamente, nel 2014 (anno in cui è stata compiuta l'operazione) le società operative del gruppo Pirelli sono state considerate partecipate da Rosneft, pur non essendo il gruppo russo entrato direttamente nel capitale dell'impresa milanese. Rosneft aveva infatti acquisito il 50% della holding Camfin, allora principale azionista del gruppo Pirelli; in virtù di tale operazione, sei manager del gruppo russo erano entrati nel Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. SpA partecipando alle principali scelte gestionali e strategiche dell'impresa milanese.

4. Il nome e la nazionalità dell'IMN associati all'impresa italiana partecipata sono quelli dell'impresa finale controllante e non di eventuali società intermedie, le quali possono avere nazionalità diversa. Qualora l'investitore corrisponda a un gruppo organizzato in holding e sub-holding ne è stata rilevata la struttura, a partire dalla società operativa impegnata nella gestione della partecipazione, per risalire alla holding di controllo e giungere, infine, alla società che rappresenta gli interessi degli azionisti di controllo.
5. In coerenza al punto 4, non sono considerate a partecipazione estera le società italiane controllate o partecipate da società finanziarie costituite all'estero da altre società a base italiana. Ad esempio, sono considerate a tutti gli effetti italiane società e gruppi industriali quali Ferrero, Carlo Gavazzi e altri, controllati o partecipati da holding finanziarie di diritto estero, ovvero le consociate italiane di gruppi industriali esteri a loro volta controllati da imprese italiane. In modo del tutto simmetrico si è proceduto nel caso delle partecipazioni in uscita. In particolare, le partecipazioni estere sono state sempre attribuite alle effettive case-madri italiane; nei casi di cui sopra, all'impresa italiana sono state attribuite, oltre alle eventuali partecipazioni da essa detenute, anche le partecipazioni detenute da holding estere capogruppo, non formalmente riconducibili all'impresa italiana (è il caso del gruppo Ferrero, le cui consociate estere fanno capo alla holding lussemburghese Ferrero International S.A., la quale controlla anche l'impresa italiana).
6. Per discriminare tra partecipazioni di controllo e non, è stato fatto riferimento alla nozione di controllo maggioritario (quota di partecipazione superiore al 50%), o all'ufficiale riconoscimento da parte degli interessati circa il conferimento all'azionista di maggioranza relativa della responsabilità gestionale dell'impresa. Nei casi dubbi, è valsa l'obiettività della quota di partecipazione.
7. L'origine geografica delle partecipazioni viene attribuita tenendo conto del luogo ove sono svolte le attività che originano il flusso delle risorse finanziarie a disposizione dell'investitore. Al riguardo, le imprese partecipate da titolari/azionisti che, pur conservando la cittadinanza estera, hanno storicamente iniziato la loro attività in Italia, ove continuano a essere localizzati in modo esclusivo o preponderante gli *assets* industriali da essi posseduti, non sono state incluse nel repertorio delle imprese partecipate dall'estero. Conseguentemente, eventuali (invero sporadiche) attività estere da esse controllate sono state incluse nel repertorio delle imprese estere partecipate dall'Italia.
Sono state peraltro escluse dall'analisi le partecipazioni detenute in imprese estere da privati cittadini italiani, e reciprocamente le partecipazioni detenute in imprese



industriali italiane da cittadini esteri, quando tali titolari/azionisti non abbiano mai avuto, ovvero abbiano abbandonato qualsiasi attività nel Paese di origine.

Riferimenti a casi concreti aiutano a chiarire il criterio adottato. Le attività del gruppo Sutter, di origine elvetica, sono considerate a tutte gli effetti italiane, in quanto l'impresa costituita in Italia nel 1910 è da sempre il baricentro del gruppo, il quale peraltro si auto-definisce "multinazionale italiana" (mentre la Sutter svizzera, fondata nel 1858, è stata ceduta al gruppo Unilever nel 1976). Al contrario, le attività italiane del gruppo Tenaris-Techint continuano a essere considerate a tutti gli effetti estere, nonostante le origini della famiglia Rocca, poiché la base industriale che ha storicamente generato i flussi internazionali di investimento del gruppo è in Argentina, ove sono localizzate rilevanti attività industriali e di servizio (Siderca, Techint).

8. Le partecipazioni estere da parte di imprese in origine italiane, ma attualmente controllate dall'estero, sono escluse dal repertorio delle partecipazioni italiane all'estero, anche nel caso di unità in cui l'impresa italiana ha investito in precedenza e che sono tuttora gestite da essa, in base alle scelte organizzative della nuova casa-madre estera. Tale situazione interessa, ad esempio, le partecipazioni estere di gruppi quali Martini & Rossi, Electrolux Zanussi, Parmalat, Valentino, e molti altri. Simmetricamente, le partecipazioni estere di imprese italiane in passato controllate da gruppi esteri e attualmente a capitale italiano sono considerate a tutti gli effetti partecipazioni estere in uscita, a partire dal momento in cui la casa-madre viene acquisita da investitori italiani. Ad esempio, Prysmian è nata nel 2005 dallo scorporo della divisione cavi di Pirelli e acquisita dal fondo di *private equity* statunitense Goldman Sachs Capital Partners. A partire dal 2011, l'impresa, divenuta una *public company* dopo l'uscita dall'azionariato di Goldman Sachs, non è più classificata nel novero delle imprese a controllo estero, bensì è stata nuovamente inclusa nel novero delle imprese multinazionali a base italiana (come già era sino al 2005, in qualità di divisione cavi del gruppo Pirelli).
9. L'anno di inizio della partecipazione (in entrata e in uscita) è quello del *primo* investimento. Alle imprese che sono oggetto di successive transazioni "estero su estero", per l'entrata, e "Italia su Italia", per l'uscita, sono perciò associate le date relative alla prima partecipazione. Infine, nel caso di fusione tra due o più imprese a partecipazione estera, alla società risultante dalla fusione viene attribuito l'anno di partecipazione della società incorporata a più antica partecipazione estera.

Alla luce dei criteri illustrati si è giunti alla predisposizione dei Repertori delle imprese estere a partecipazione italiana e delle imprese italiane a partecipazione estera, i quali costituiscono la struttura portante di REPRINT. La banca dati è stata contestualmente arricchita di ogni informazione economica rilevante disponibile sui soggetti identificati. Tutte le analisi contenute nella presente ricerca si riferiscono all'aggiornamento della banca dati al 31 dicembre 2015 (ovvero, all'insieme delle imprese italiane attive che risultavano avere partecipazioni all'estero o essere partecipate da IMN estere alla data del 31 dicembre 2015).

La predisposizione di REPRINT comporta un sistematico lavoro di raccolta e di verifica incrociata di notizie e dati provenienti da una pluralità di fonti, spesso di carattere parziale e con informazioni incomplete. In particolare, le principali fonti informative utilizzate sono:

- a) i bilanci delle società quotate (italiane ed estere) e quelli resi disponibili da società non quotate (ad es. sui propri siti internet);
- b) i repertori e gli elenchi di: Uffici esteri dell'Agenzia ICE, Camere di Commercio italiane all'estero ed estere in Italia, Ambasciate italiane e altri enti ufficiali esteri, Ambasciate e rappresentanze estere in Italia, Agenzie per l'attrazione degli investimenti esteri, Associazioni industriali italiane;
- c) le seguenti banche dati: Centrale dei Bilanci, Kompass Italia, "Global Reference Solutions" di Dun & Bradstreet, "Aida", "Amadeus" e Zephyr del Bureau Van Dijk, fDiMarkets dello fDi Intelligence del Financial Times, Annuari Mediobanca-R&S, "Le principali società italiane" di Mediobanca, ecc.;
- d) i siti Internet delle imprese e di altre istituzioni;
- e) varie *newsletters* specializzate di rilevanza ai fini dell'indagine (settoriali, legali, di M&As, ecc.);
- f) le informazioni provenienti dalla rassegna della stampa economica, quotidiana e periodica, italiana e internazionale;
- g) indagini dirette, ricerche e studi *ad hoc* di varia origine.

2. Le differenze rispetto alle analisi basate sugli IDE

Le analisi qui proposte e quelle basate sui flussi e stock di IDE differiscono in una serie di aspetti.

Generalmente parlando, la formazione di una IMN comporta flussi di IDE tra Paesi, ovvero investimenti esteri che, in armonia con la definizione dell'International Monetary Fund (1977), comportano l'acquisizione del controllo o di interessi durevoli (minoritari o paritari) in un'impresa, con qualche grado di coinvolgimento dell'investitore nella direzione e nella gestione delle sue attività. Essi in tal modo vengono distinti dagli *investimenti di portafoglio*, rivolti a partecipazioni di natura finanziaria e in carico a soggetti istituzionalmente o di fatto non interessati alla gestione dell'impresa. Tuttavia, solo una parte del capitale investito nelle IMN è finanziato tramite movimenti registrati dalle bilance dei pagamenti, essendo possibile reperire risorse finanziarie complementari sui mercati di insediamento. La rilevazione diretta della presenza delle IMN e delle loro partecipazioni abbraccia l'intero campo delle iniziative, evitando sottostime dei fenomeni di internazionalizzazione delle strutture industriali.

In secondo luogo, i flussi e gli stock di IDE soffrono di importanti distorsioni, con riguardo alla destinazione geografica, al settore di attività e persino alla loro direzione¹. Le

1. Un caso emblematico, segnalato anche da Banca d'Italia (2000), chiarisce la gravità dei problemi. All'inizio del 1999, le società di servizi di telecomunicazione Infostrada e Omnitel erano partecipate congiuntamente da Olivetti (50,1%) e dalla tedesca Mannesmann (49,9%), tramite la holding di diritto olandese Oliman B.V. Nel giugno dello stesso anno, Mannesmann ha acquisito le quote di Olivetti nelle due società, divenendone l'unica azionista. Il passaggio ha comportato la cessione alla società tedesca delle quote di Olivetti in Oliman. Come è stata registrata l'operazione nella bilancia dei pagamenti e di



distorsioni derivano principalmente dal criterio utilizzato nelle rilevazioni (*immediate beneficiary*), che non consente di controllare la destinazione finale degli IDE nel caso essi transitino da un soggetto intermedio. La rilevazione diretta delle strutture proprietarie e delle logiche di investimento mette rimedio a questo e altri problemi di simile natura.

Infine, le diversità nelle rilevazioni rendono difficile sia il confronto, sia l'uso congiunto delle informazioni. Ad esempio, i raffronti intertemporali tra gli IDE e gli altri indicatori di formazione e avvio dell'attività delle IMN sono complicati dalla loro diversa distribuzione temporale e dal carattere più erratico dei primi. Il confronto superficiale delle evidenze prodotte dalle due fonti ingenera talvolta contraddizioni apparentemente di difficile spiegazione.

conseguenza nelle statistiche dei flussi di IDE? Essa compare come disinvestimento diretto italiano nei Paesi Bassi nel settore finanziario (holding). L'economia reale registra ben tre errori: (i) di *direzione*, poiché si tratta di un investimento diretto tedesco in Italia; (ii) di *Paese*, poiché il flusso è dalla Germania all'Italia e non dall'Italia ai Paesi Bassi; (iii) di *settore*, poiché riguarda i servizi di telecomunicazione.



RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Alcácer J., Delgado M., Spatial organization of firms and location choices through the value chain, *Management Science*, 62 (11): 3213-3234, 2016.
- Barba Navaretti G., Venables A.J., *Multinational Firms in the World Economy*, Princeton University Press, Princeton, 2004.
- Barba Navaretti G., Bugamelli M., Schivardi F., Altomonte C., Horgos D., Maggioni D., *The Global Operations of European Firms*, Second EFIGE Policy Report, Bruegel Blueprint 12, 2011.
- Basile R., Acquisition Versus Greenfield Investment: the Location of Foreign Manufacturers in Italy, *Regional Science and Urban Economics*, XXXIV (1): 3-25, 2004.
- Bentivogli C., Mirenda L., Foreign Ownership and Performance: Evidence from Italian Firms, *International Journal of the Economics of Business*, <http://dx.doi.org/10.1080/13571516.2017.1343542>, 2017.
- Castellani D., Zanfei A., *Multinational Firms, Innovation and Productivity*, Cheltenham: Edward Elgar, 2006.
- Coltorti F., 2006, "Il capitalismo di mezzo negli anni della crescita zero", *Economia italiana*, 3, 665-687, 2006.
- Cominotti R., Mariotti S. (a cura di), *Italia Multinazionale 1994*, Milano: Etas Libri, 1994.
- Cominotti R., Mariotti S., Mutinelli M. (a cura di), *Italia multinazionale 1998*, Documenti Cnel N. 17, Roma, 1999.
- Fratocchi L., Ancarani A., Barbieri P., Di Mauro C., Nassimbeni G., Sartor M., Vignoli M., Zanoni A. (2015), "Il back-reshoring manifatturiero nei processi di internazionalizzazione: inquadramento teorico ed evidenze empiriche", *Sinergie*, 33 (98), 125-147.
- Gagliardi C., 2008, *Le medie imprese industriali italiane 1996-2005*, Centro Studi Unioncamere, Roma, 2008.
- Mariotti S., Mutinelli M., *Italia multinazionale 2004. Le partecipazioni italiane all'estero e estere in Italia*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2005.
- Mariotti S., Mutinelli M., *Italia multinazionale 2005. Le partecipazioni italiane all'estero e estere in Italia*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2007.
- Mariotti S., Mutinelli M., *Italia multinazionale 2006. Le partecipazioni italiane all'estero e estere in Italia*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2008.

- Mariotti S., Mutinelli M., *Italia multinazionale 2008. Le partecipazioni italiane all'estero e estere in Italia*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2009.
- Mariotti S., Mutinelli M., *Italia multinazionale 2010. Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2010.
- Mariotti S., Mutinelli M., *Italia multinazionale 2012. Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2012.
- Mariotti S., Mutinelli M., Investimenti diretti esteri greenfield in Italia, 1998-2012, *Economia e Politica Industriale*, XXXI (2): 99-111, 2014.
- Mariotti S., Mutinelli M., Sansoucy L., *Italia Multinazionale 2014*, Rubbettino Editore, 2015.
- Mariotti S., Mutinelli M., Piscitello L., Le scelte localizzative delle imprese multinazionali in Italia: agglomerazione interna vs. agglomerazione esterna, *Scienze Regionali*, 16 (2): 201-228, 2017.
- Mariotti S., Onida F., Piscitello L., Foreign ownership and firm performance in Italy, in Huizinga H., Jonung L. (eds.), *The Internationalisation of Asset Ownership in Italy*, 308-334, Cambridge University Press: Cambridge, 2005.
- Mariotti S., Piscitello L., Elia S., Local Externalities and Ownership Choices in Foreign Acquisitions by Multinational Enterprises, *Economic Geography*, 90 (2): 187-211, 2014.
- Schilirò D., "Innovation And Performance Of Italian Multinational Enterprises Of The 'Fourth Capitalism' ", *Journal of Advanced Research in Management*, Association for Sustainable Education, Research and Science, 0 (2): 89-103, 2011.
- UNCTAD, *Aftercare. A core function in investment promotion*, Investment Advisory Series, Series A, No. 1. New York and Geneva: United Nations, 2007.
- UNCTAD, *World Investment Report 2011. Non-Equity Modes of International Production and Development*. United Nations: New York and Geneva, 2011.
- UNCTAD, *World Investment Report 2012. Towards a New Generation of Investment Policies*. United Nations: New York and Geneva, 2012.
- UNCTAD, *World Investment Report 2013. Global Value Chains: Investment and Trade for Development*. United Nations: New York and Geneva, 2013.
- UNCTAD, *World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An Action Plan*. United Nations: New York and Geneva, 2014.
- UNCTAD, *World Investment Report 2015. Reforming International Investment Governance*. United Nations: New York and Geneva, 2015.
- UNCTAD, *World Investment Report 2016. Investor Nationality: Policy Challenges*. United Nations: New York and Geneva, 2016.



UNCTAD, *World Investment Report 2017. Investment and the Digital Economy*. United Nations: New York and Geneva, 2017.



ISBN 978-88-98597-12-3



9 788898 597123