



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)
<i>Totale</i>					
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
<i>Partecipazioni di controllo</i>					
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
<i>Partecipazioni paritarie e minoritarie</i>					
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 al 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 dimissioni 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) continuo 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 Elixir, Elixir 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	Crociéristica
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.	%
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.

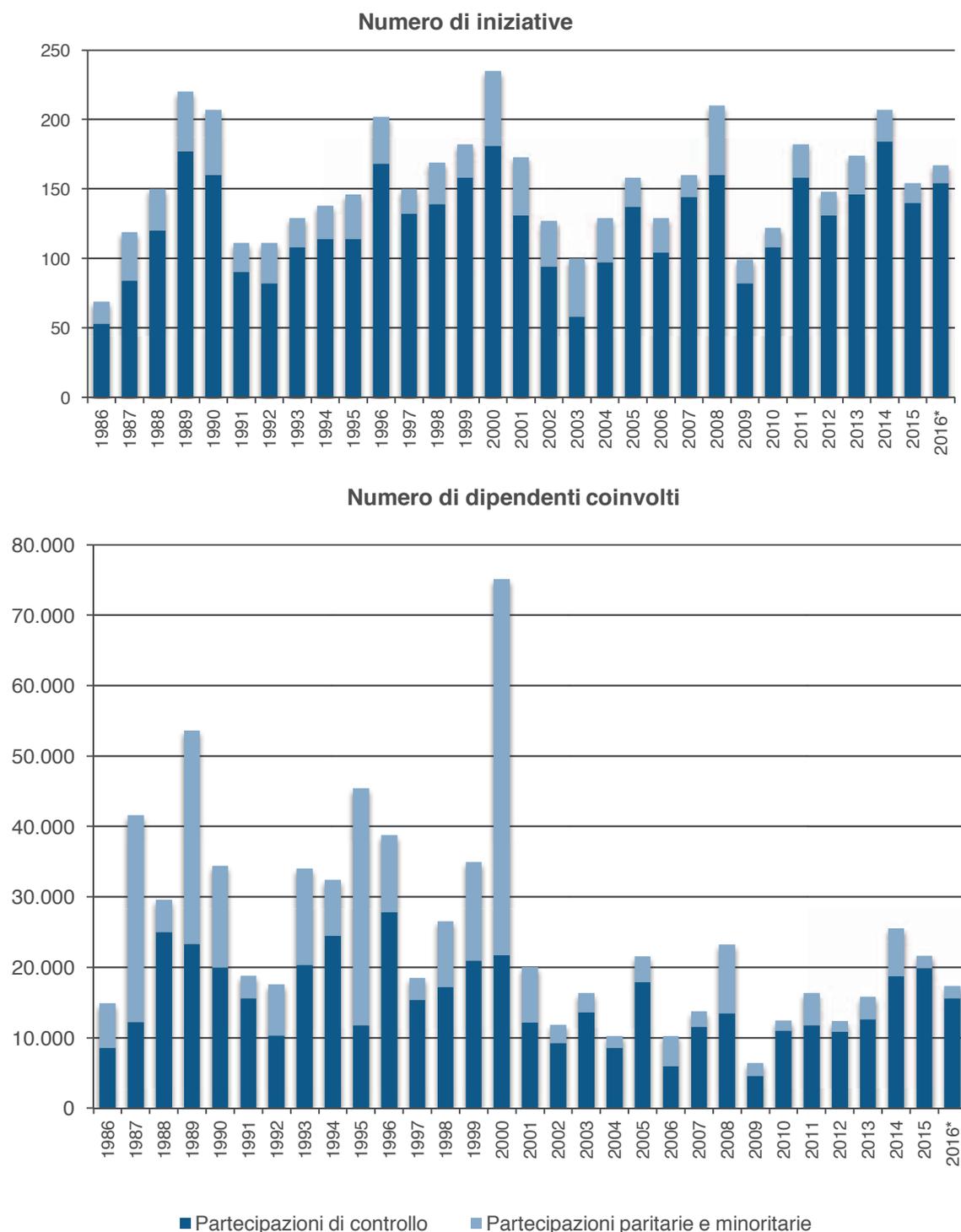


Tabella 4.20 – Evoluzione delle partecipazioni estere nell'industria manifatturiera italiana, 1985-2015

	Partecipazioni di controllo (a)		Totale (b)		(a) (b)
	Valore	N. indice (1985 = 100)	Valore	N. indice (1985 = 100)	
<i>Imprese manifatturiere partecipate (N.)</i>					
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
<i>Dipendenti delle imprese manifatturiere partecipate (N.)</i>					
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
<i>Fatturato delle imprese manifatturiere partecipate (milioni di euro)</i>					
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.

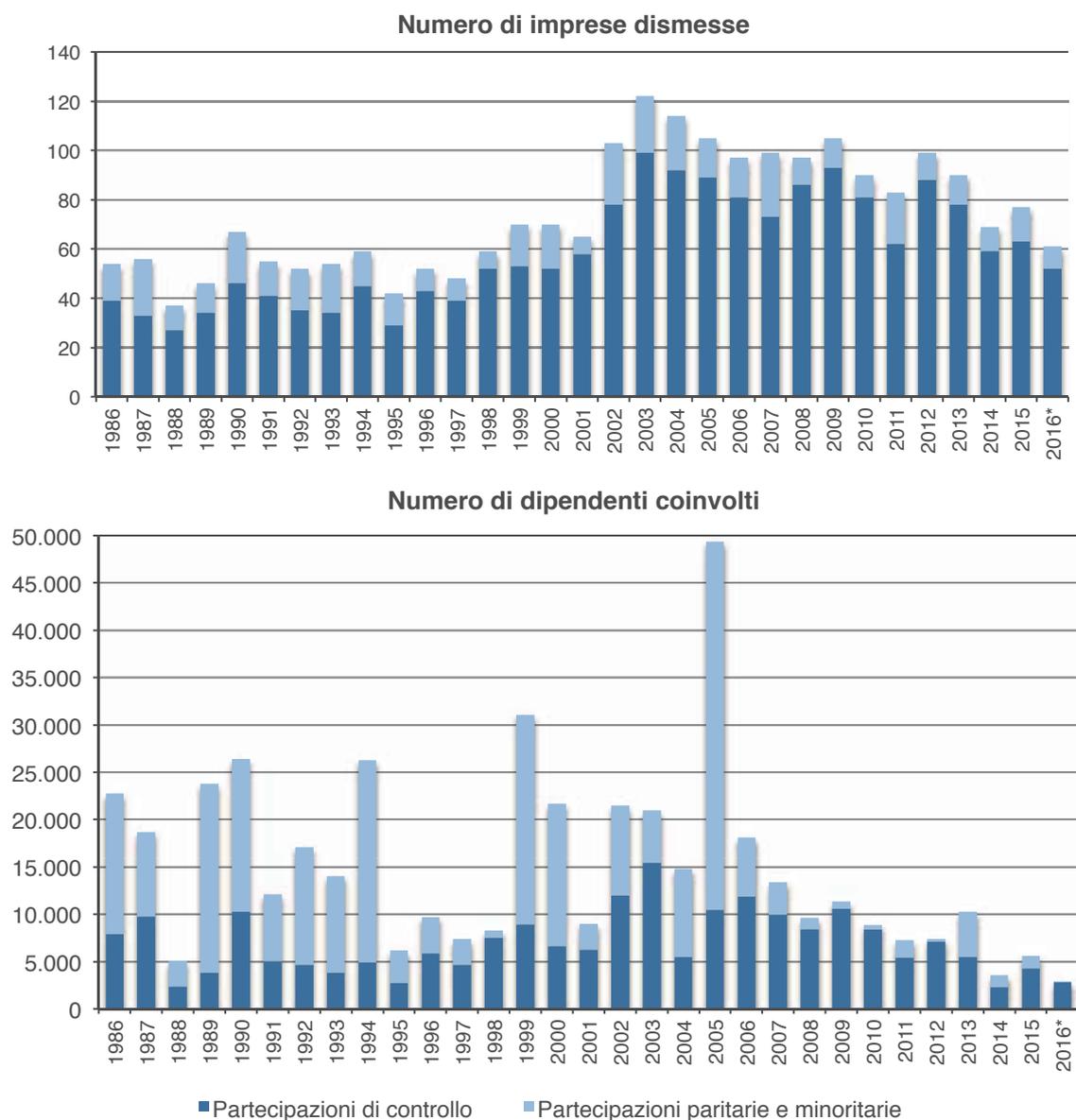
14. Nel caso di acquisizioni di gruppi di imprese, vengono considerate tutte e sole le imprese italiane del gruppo acquisito, con i relativi dipendenti. Dunque, una singola operazione può comportare l'acquisizione di più imprese. Non vengono invece considerate le imprese (e i relativi dipendenti) delle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

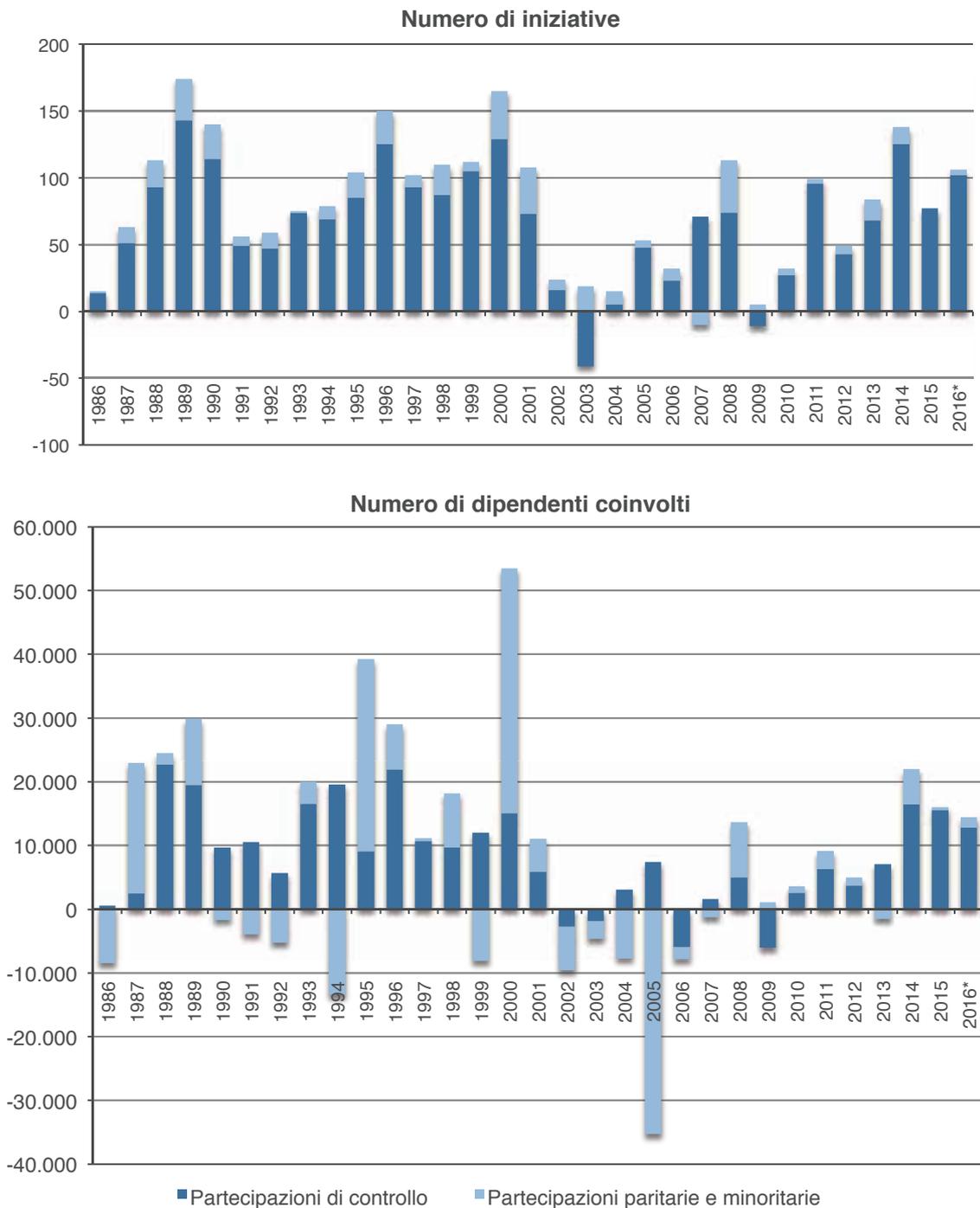
In primo luogo, si osserva come i dati riportati nelle figg. 4.2 e 4.3 tengano conto solo delle dismissioni complete: ovvero, sono considerate solo le imprese manifatturiere a partecipazione estera che in un certo anno hanno cessato l'attività produttiva (mantenendo eventualmente quelle commerciali o 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.

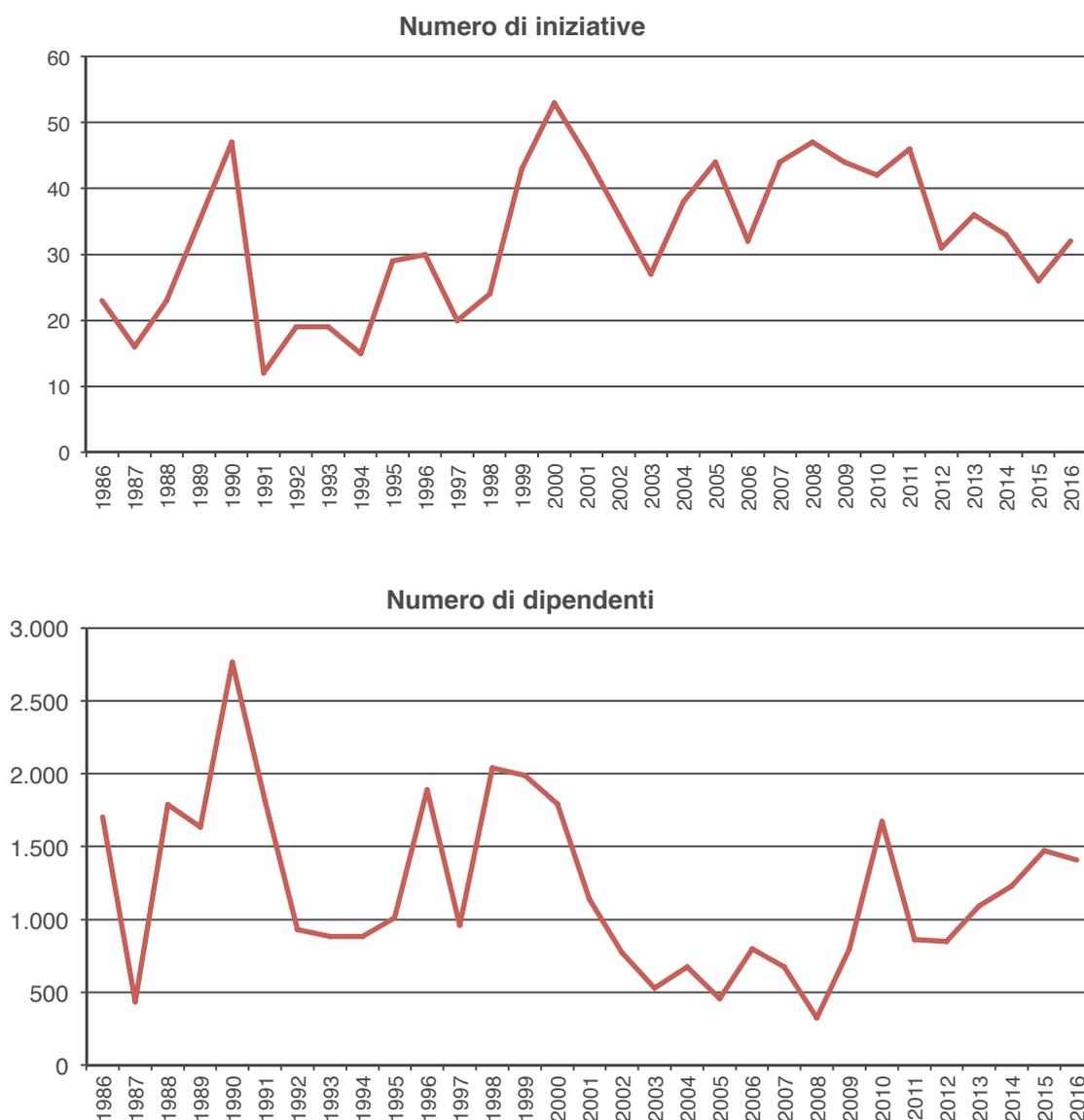
Fonte: banca dati REPRINT, R&P – Politecnico di Milano – ICE Agenzia.



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); Plastiape, 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 e 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, dedito 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, Prosecure 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, idropultrici, 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 esuberanti 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 Värde 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 Soditic, 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 Noemalife. 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.

