ITALIA MULTINAZIONALE 2016

RAPPORTO DI AGGIORNAMENTO

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

A cura di R&P-Ricerche e Progetti

ITA
ITALIAN TRADE AGENCY
ICE – Agenzia per la promozione all'estero e l'internazionalizzazione delle imprese italiane
1926 90 2016

ITALIA MULTINAZIONALE 2016

RAPPORTO DI AGGIORNAMENTO

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

a cura di R&P-Ricerche e Progetti

Roma, 2016

Copyright © 2016 – Istituto nazionale per il Commercio Estero

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

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

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

INDICE

INTRODUZIONE 5

IL QUADRO DI RIFERIMENTO 9

1. Le tendenze degli investimenti diretti esteri 9
2. La posizione dell'Italia 15
3. Le IMN italiane all'estero ed estere in Italia in sintesi 21

LE PARTECIPAZIONI ITALIANE ALL'ESTERO 29

1. Il quadro generale e l'analisi per settore 29
2. La distribuzione geografica delle attività estere 34
3. La dinamica recente 37
4. I protagonisti 40

LE PARTECIPAZIONI ESTERE IN ITALIA 45

1. Il quadro generale e l'analisi per settore 45
2. L'origine geografica delle IMN attive in Italia 48
3. La distribuzione territoriale delle imprese a partecipazione estera 54
4. La dinamica recente 55

APPENDICE 61

1. La metodologia di base e le fonti 61
2. Le differenze rispetto alle analisi basate sugli IDE 64

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI 65

INTRODUZIONE

La ricerca *Italia multinazionale* studia l'internazionalizzazione delle imprese del nostro Paese via investimenti diretti esteri (IDE) in entrata e in uscita. Oggetto di indagine sono dunque:

- le imprese multinazionali (IMN) a base italiana e le relative partecipate all'estero;
- le imprese italiane partecipate da IMN a base estera.

La ricerca ha come campo d'analisi il sistema industriale e i servizi che ne supportano le attività. Più precisamente, vengono consideratai i seguenti settori: industria estrattiva e manifatturiera; produzione di energia elettrica, gas, acqua potabile; costruzioni; commercio all'ingrosso; logistica e trasporti; servizi ICT (software, informatica e telecomunicazioni); altri servizi professionali. Per l'insieme e per ciascuno di questi settori, ulteriormente disaggregati, vengono svolte analisi circa la consistenza, la qualità e la dinamica della *multinazionalizzazione attiva* (in uscita) e *passiva* (in entrata). Per ciascuna impresa coinvolta nei processi considerati – casa-madre e partecipata –, vengono reperiti i dati economici essenziali (fatturato, dipendenti, valore aggiunto, tipologia produttiva, localizzazione delle attività, struttura proprietaria, ecc.), con riguardo a tutti gli *assets* che definiscono la sua dimensione multinazionale, ovvero relativi ad attività produttive, commerciali, di ricerca e di servizio.

Per implicita differenza da quanto indicato, dalle analisi sono esclusi sia taluni settori che pure si intrecciano in misura rilevante con le attività censite, quali l'intero comparto finanziario (banche, assicurazioni, altri servizi finanziari)[1], sia altri settori, importanti, ma con minore grado di interazione con il fulcro della presente analisi: agricoltura, servizi immobiliari, distribuzione al dettaglio, turismo, servizi sociali e alle persone.

La ricerca si pone l'ambizioso obiettivo di coprire l'intero universo delle imprese partecipate (all'estero da parte di imprese italiane e in Italia da parte di IMN estere), ma esso è ragionevolmente raggiunto solo per le imprese il cui giro d'affari supera la soglia di 2,5 milioni di euro. Tale soglia non è tuttavia utilizzata per escludere le partecipazioni di taglia a essa inferiore delle quali si sia venuti a conoscenza. Più semplicemente, al di sotto di tale soglia, non è garantita l'identificazione della totalità delle iniziative[2].

La rilevazione riguarda le modalità di internazionalizzazione di natura *equity* e include le partecipazioni azionarie di maggioranza, paritarie e di minoranza qualificata in filiali, sussidiarie, affiliate, joint venture, nonché gli incroci azionari a supporto di alleanze

1. Tale esclusione è motivata dall'impossibilità di usare variabili economiche omogenee per misurare la consistenza e la qualità delle attività internazionali coinvolte.

2. A parziale deroga di questo principio, per evitare distorsioni nelle diverse analisi si è deciso di escludere comunque dall'analisi le imprese prive di dipendenti e il cui giro d'affari non raggiunge la soglia di 100mila euro annui. In larga parte, si tratta di holding di partecipazioni e di imprese non attive.

strategiche, purchè la quota assunta dall'investitore sia tale da consentirgli di avere voce in merito alle decisioni strategiche dell'impresa partecipata[3]. Al riguardo è bene sottolineare come la rilevazione non si limiti alle sole iniziative che determinano flussi di IDE, poiché, come noto, solo una parte, ancorché rilevante, delle suddette operazioni internazionali si finanziano tramite movimenti registrati nella bilancia dei pagamenti, essendo possibile reperire risorse finanziarie complementari sui mercati di insediamento. Dall'indagine è viceversa esclusa quell'ampia varietà di accordi *non equity* con cui le imprese danno impulso al proprio coinvolgimento estero: la numerosità e l'articolazione di queste forme sono tali da rendere la loro rilevazione fuori dalla portata della presente ricerca.

Infine, non vengono censite le forme di *imprenditorialità estera,* ovverosia la nascita di imprese a opera di imprenditori di origine straniera. Nel passato, il nostro Paese è stato oggetto di attenzione da parte di imprenditori esteri che hanno fondato imprese che non sono divenute parte di IMN, ovvero che non hanno stabilito legami proprietari con imprese localizzate nel paese di origine dell'imprenditore: nomi come Sutter, Hoepli, Niggeler & Kupfer, evocano tale processo storico. Anche oggi sono assai numerose le imprese, artigiane e non, avviate da imprenditori stranieri immigrati in Italia. Secondo un'indagine Unioncamere, al 30 settembre 2015 le aziende italiane guidate da stranieri erano poco meno di 546mila, ovvero il 9% di tutte le imprese italiane, concentrate soprattutto nel commercio (oltre 198mila imprese, pari al 25,6% del totale di settore) e nelle costruzioni (129mila imprese, pari al 14,1%), ma anche nell'industria manifatturiera (oltre 43mila imprese, con particolare rillievo rispetto al totale nei settori tessile, abbigliamento, pelletteria e calzature). Tra i paesi di provenienza degli imprenditori attivi in Italia spiccano il Marocco (67mila imprenditori), la Cina (49mila), la Romania (48mila) e l'Albania (31mila).

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

All'interno dei confini così delimitati, l'indagine si avvale di un metodo consolidato e dell'esperienza accumulata in trent'anni di ininterrotta osservazione dei processi di internazionalizzazione attiva e passiva delle imprese italiane. La banca dati REPRINT, così costituita, è in grado di offrire un censimento pressoché esaustivo, le cui lacune, dal punto di vista della rilevanza economica dei fenomeni, sono di natura marginale.

3. Per maggiori dettagli si rimanda all'Appendice.

Il presente volume illustra i risultati della rilevazione svolta nel corso del 2015 e dei primi mesi del 2016, la quale aggiorna le statistiche descrittive e le interpretazioni contenute nei precedenti rapporti "Italia Multinazionale" editi dalla Fondazione Manlio Masi (Mariotti e Mutinelli 2005, 2007, 2008, 2009, 2010, 2012; Mariotti *et al.*, 2015).

Il Rapporto si articola come segue.

Il primo capitolo disegna il quadro di sintesi dell'internazionalizzazione delle imprese italiane, a partire da una disamina del le principali tendenze degli IDE nel mondo, con particolare attenzione agli effetti della crisi (par. 1). Segue un approfondimento riguardante i nuovi progetti internazionali d'investimento, volti alla creazione, all'ampliamento e/o alla co-localizzazione di attività industriali e terziarie (par. 2). Viene quindi analizzata la posizione dell'Italia nello scenario internazionale, come paese sia di origine, sia di destinazione di IDE, confrontandone le performance con quelle degli altri maggiori paesi UE (par. 3). Infine, sono presentati i principali dati di sintesi emersi dall'aggiornamento della banca dati REPRINT con riferimento alle partecipazioni delle imprese italiane all'estero ed estere in Italia attive alla fine del 2014 (par. 4).

I due capitoli successivi sono dedicati all'approfondimento delle principali caratteristiche e strutturali – geografiche e settoriali – e della dinamica recente dell'internazionalizzazione attiva (capitolo 2) e passiva (capitolo 3) delle imprese italiane, con approfondimenti sui principali protagonisti e sulle iniziative di maggior rilievo nel periodo più recente.

IL QUADRO DI RIFERIMENTO

1. Le tendenze degli investimenti diretti esteri

A prescindere dalla dinamica più recente, su cui ci si soffermerà in dettaglio, gli ultimi trent'anni hanno visto una straordinaria crescita dei flussi e degli stock di IDE. Nel 1980 il livello annuale dei flussi di IDE era inferiore a 50 miliardi di dollari e ancora nel 1990 era pari a 200 miliardi di dollari. Nel successivo decennio, il volume dei flussi è decollato, con tassi di crescita così elevati da lasciare prevedere successive scosse di aggiustamento. Dal 1990 a oggi i flussi e gli stock di IDE sono cresciuti a tassi medi annui, rispettivamente, oltre il 12% e del 18%. Nello stesso periodo, il tasso medio annuo di crescita delle esportazioni mondiali è stato pari all'11,4%, quello degli investimenti fissi lordi all'8,9% e quello del PIL mondiale all'8,2% (tab. 1.1).

Tabella 1.1 – **Selezionati indicatori degli IDE e della produzione internazionale, 1990-2015 (valori in miliardi USD)**

	1990	2005-07 (media)	2008-10 (media)	2011	2012	2013	2014	2015
Flussi e stock di IDE (valori in miliardi USD)								
Flussi di IDE in entrata	207	1.418	1.356	1.700	1.403	1.427	1.277	1.762
Flussi di IDE in uscita	242	1.445	1.398	1.712	1.284	1.311	1.347	1.411
Stock di IDE in entrata	2.077	14.500	17.906	21.117	22.073	24.553	23.304	25.464
Stock di IDE in uscita	2.091	15.104	18.568	21.913	24.665	24.665	23.916	26.313
Cross-border M&As	98	729	417	556	263	263	432	721
Dati riferiti alle affiliate estere delle imprese multinazionali (valori in miliardi USD)								
Vendite totali	5.101	20.355	25.836	28.516	31.865	31.865	34.149	36.668
Valore aggiunto	1.074	4.720	6.097	6.262	7.030	7.030	7.089	7.903
Attività totali	4.595	40.924	75.078	83.754	85.671	85.671	89.568	105.778
Esportazioni	1.444	4.976	6.014	7.463	7.469	7.469	7.532	8.903
Occupazione (migliaia)	21.454	49.565	60.626	63.416	72.238	72.238	67.155	79.505
Indicatori della produzione internazionali (valori in miliardi USD)								
PIL	22.327	51.288	60.718	71.314	73.457	75.887	77.807	73.152
Investimenti fissi lordi	5.072	11.801	13.499	16.498	17.650	18.753	19.429	18.200
Royalties	29	72	181	250	277	298	311	299
Esportazioni di beni e servizi	4.107	15.034	15.702	22.386	22.407	23.158	23.441	20.861

Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016).

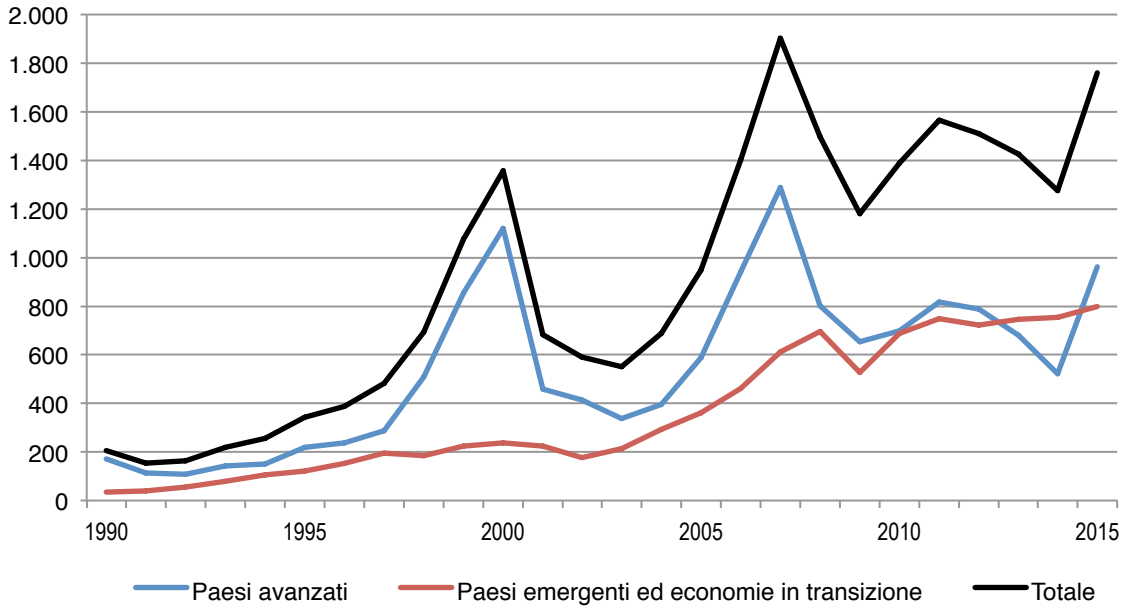
In favore della crescita degli IDE hanno agito diversi fattori, che hanno determinato una maggiore mobilità internazionale delle attività economiche: *(i)* la liberalizzazione degli scambi commerciali e degli investimenti internazioanli a livello mondiale (WTO) e regionale (UE, Nafta, Asean, Mercosur);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

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

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

Brusche contrazioni dei flussi si sono avute nel 1991-1992, in corrispondenza della prima guerra del Golfo; nel 2000-2002, quando si sono sommati l'esplosione della bolla della *new economy*, il crollo dei mercati finanziari, gli attentati dell'11 settembre e la preparazione della guerra in Iraq; infine, a partire dalla metà del 2008, con la deflagrazione della crisi finanziaria internazionale. Tra il 2007 e il 2009 la contrazione dei flussi di IDE è stata nell'ordine del 40-50%[1] e ha trovato rispondenza in un più generale arretramento dei movimenti di capitali, dovuto principalmente al desiderio degli investitori internazionali di contenere il rischio, orientandosi verso destinazioni più sicure, quali i titoli pubblici dei paesi più solidi. Tale contrazione ha colpito soprattutto i flussi verso i paesi industrializzati, dimezzatisi in soli due anni, ma non ha risparmiato quelli verso i paesi emergenti e le economie in transizione, cresciuti ancora nel 2008 (+13,6%) grazie all'effetto di "trascinamento" dei progetti varati prima della crisi ma poi caduti del 24,3% l'anno successivo, portando così a -14% il consuntivo tra il 2007 e il 2009.

Figura 1.1 – **Flussi mondiali di IDE in entrata e loro ripartizione per gruppo di economie, 1990-2015 (valori in miliardi USD)**



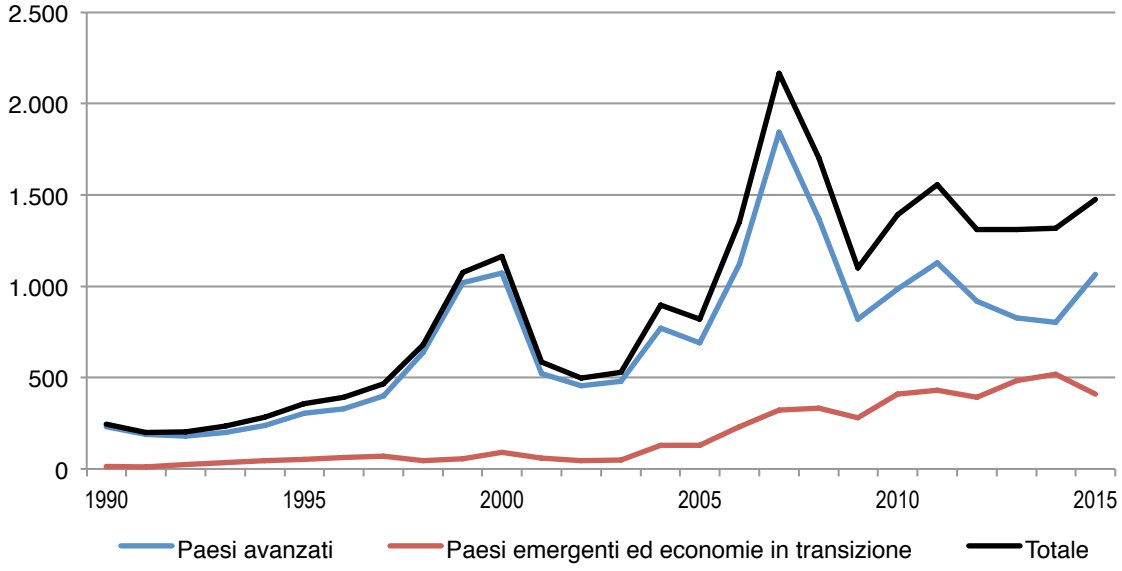
Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2016).

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

Nonostante il perdurare della crisi economico-finanziaria, nel 2010 e nel 2011 i flussi di IDE hanno evidenziato un significativo recupero, con incrementi rispettivamente del 17,6% e del 12,8% sull'anno precedente, tornando così su livelli simili alla media del periodo immediatamente antecedente la crisi. Di tale ripresa hanno beneficiato sia i paesi avanzati (+24,9% nel biennio), sia soprattutto i paesi emergenti e in transizione (+42,2%). Ma già a partire dal 2012, con il manifestarsi della crisi dei debiti sovrani, i flussi di IDE hanno subito un nuovo, forte calo (-3,7% nel 2012, -13,6% nel 2013 e ancora -23,3% nel 2014). L'andamento è stato determinato da un vero e proprio crollo dei flussi d'investimento vero i paesi industrializzati (-36,2% tra il 2011 e il 2014), mentre i flussi verso i paesi in via di sviluppo e le economie in transizione hanno proseguito nel loro trend di crescita di lungo periodo, sia pure con qualche oscillazione. Come effetto di queste dinamiche, nel 2013 e nel 2014, per la prima volta, i flussi di IDE verso i paesi in via di sviluppo e le economie in transizione hanno superano in valore i flussi diretti verso i paesi avanzati (che rappresentavano nel 2000 oltre l'80% del totale). Nel 2015 si è infine determinata una forte ripresa dei flussi, risaliti a 1.762 miliardi di dollari (+38%), il livello più alto toccato dal 2008, anno di inizio della crisi economica e finanziaria globale. Tale crescita è stata determinata dal sostanziale raddoppio dei flussi di IDE verso i paesi avanzati, che sono tornati a prevaere su quelli verso i paesi in via di sviluppo e le economie in transizione. Si tratta in gran parte di fusioni e acquisizioni (*M&As*), una parte non trascurabile delle quali è stata guidata da riconfigurazioni su scala globale (cioè cambiamenti di sede legale o degli assetti proprietari) di IMN dei paesi avanzati; scontando tale componente, l'aumento dei flussi di IDE sarebbe stato alquanto più contenuto, nell'ordine del 15% su scala globale.

Parallelamente, è proseguita la tendenza che dall'inizio del millennio vede crescere il ruolo dei paesi in via di sviluppo e delle economie in transizione come luoghi di origine degli IDE: la loro quota, nell'intorno del 10% a inizio millennio, è salita a sfiorare il 40% dei flussi globali nel 2014 (fig. 1.2).

Figura 1.2 – **Flussi mondiali di IDE in uscita e loro ripartizione per gruppo di economie, 1990-2015 (valori in miliardi USD)**



Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2016).

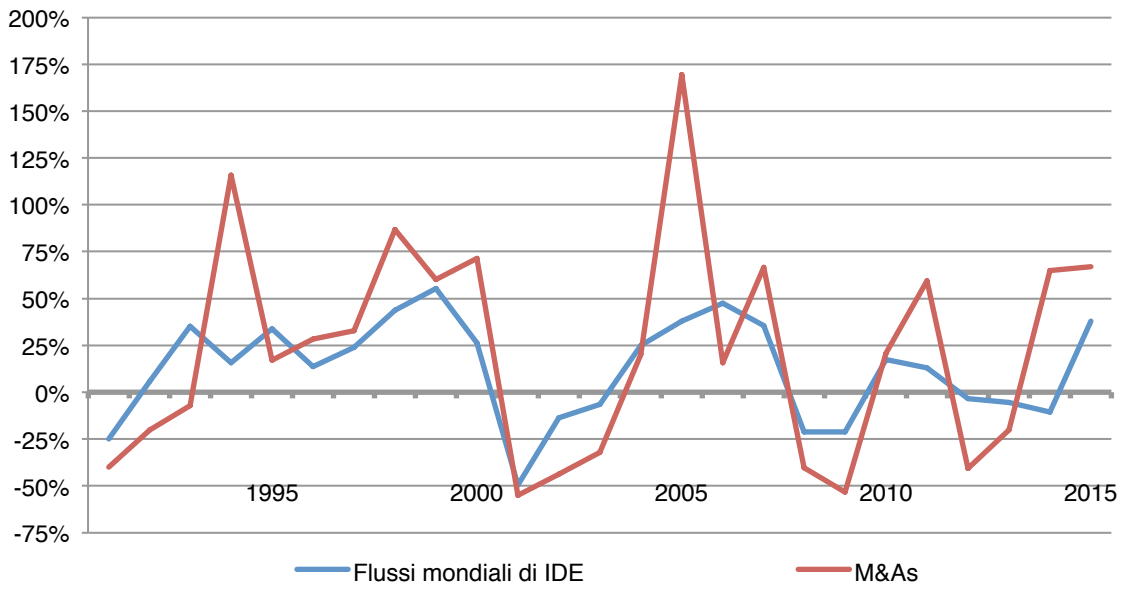
Solo nel 2015 questa tendenza si è interrotta, a causa principalmente del crollo degli IDE di Hong Kong e Russia, più che dimezzatisi rispetto all'anno precedente.

Per il 2016 le stime preliminari dell'UNCTAD sono nel segno di una nuova inversione di tendenza, con una riduzione dei flussi globali di IDE nell'ordine del 10-15%. Tale stima riflette la fragilità dell'economia globale, la persistente debolezza della domanda aggregata, la crescita lenta in alcuni paesi esportatori di materie prime, l'introduzione di politiche atte a contrastare le fusioni finalizzate all'inversione fiscale (come nel caso dell'annunciata fusione tra la statunitense Pfizer e l'irlandese Allergan, poi annullata a seguito delle contromosse del Tesoro statunitense) e il calo dei profitti delle IMN.

Guardando al futuro, l'UNCTAD prevede che i flussi di IDE possano tornare a crescere, sia pure moderatamente, già nel 2017 e nel 2018, beneficiando dell'attesa ripresa economica dei paesi avanzati, pur rimanendo il loro valore globale al di sotto del livello record del 2008. I maggiori rischi per il verificarsi di questo scenario derivano dalla fragilità di alcuni mercati emergenti e dalle incertezze politiche collegate ai conflitti regionali, che potrebbero rallentare o bloccare la ripresa.

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

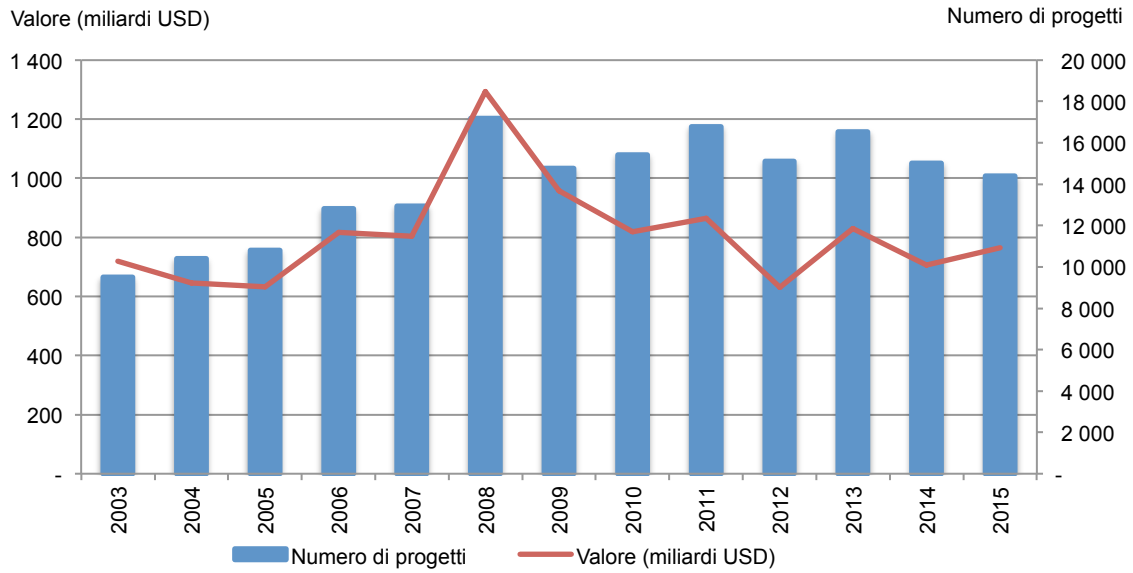
Figura 1.3 – **Variazioni % annue dei flussi mondiali di IDE in entrata e del valore delle cross-border M&As, 1990-2015**



Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2016).

Riguardo a quest'ultima componente, utili indicazioni sono offerte dalla banca dati fDi Markets[2], la quale censisce su scala mondiale i nuovi progetti d'investimento *cross-border*. Gli effetti della crisi finanziaria ed economica globale sui progetti *ex-novo* appaiono evidenti a partire dal 2009, quando si registra una riduzione del 14,1% nel numero dei progetti e del 26% degli investimenti rispetto all'anno precedente (il quale aveva invece segnato una forte crescita rispetto al 2007 grazie all'effetto di "trascinamento" dei progetti lanciati prima che la crisi deflagrasse nella sua gravità, fig. 1.4).

Figura 1.4 – **Numero di progetti d'investimento diretto estero *greenfield* e di espansione nel mondo e loro valore, 2003-2015**



Fonte: elaborazioni su dati fDi Markets (da UNCTAD 2016).

Nel biennio 2010-2011 il numero dei progetti torna a crescere (rispettivamente +4,5% e +8,8% sull'anno precedente), ma diminuisce la loro dimensione media, con una contrazione nel valore aggregato degli investimenti (-14,5% nel 2010, non compensata dal recupero del 2011, +5,7%). Nel 2012 si registra un nuovo calo sia del numero di progetti (-10%), sia, in misura ben più rilevante, del valore degli investimenti (-27,1%). Ne consegue un'ulteriore riduzione della dimensione economica media dei progetti, che quasi si dimezza rispetto al 2008. Il tonfo del 2012 viene recuperato nel 2013, che registra una ripresa sia nel numero dei progetti (+9,4%), sia nel loro valore aggregato

2. Il database è curato al fDi Intelligence del Financial Times. Vanno sottolineati i limiti che fonti di questo tipo presentano, sia per i possibili *bias* nella copertura delle iniziative (con la sottostima di quelle avviate dalle imprese minori, essendo basata la rilevazioni sugli annunci pubblici), sia per l'affidabilità nelle stime relative all'entità degli investimenti e al numero di posti di lavoro creati (la cui entità, almeno per quanto riguarda il caso italiano, è tale dall'indurci a concentrare l'attezione sulla sola variabile relativa alla numerosità delle iniziative, sperabilmente meno distorta). D'altro canto, i dati sugli IDE, come quelli pubblicati dall'UNCTAD e discussi in precedenza, includono flussi a debole rilevanza economica, come, ad esempio, i prestiti intra-gruppo (che obbediscono per lo più a logiche di ottimazione fiscale) e rendono difficile la lettura dei movimenti aziendali, non distinguendo tra forme di crescita interna ed esterna.

(31,7%). Il numero dei progetti torna tuttavia a calare negli anni più recenti (-9,1% nel 2014 e -4,3% nel 2015), mentre il valore complessivo degli investimenti è in forte calo nel 2014 (-15%) ma rimbalza nel 2015 (+8,5%). Come effetto di tale contrastata dinamica, nel 2015 il numero dei progetti d'investimento registra il valore più basso dal 2008 e anche il valore aggregato degli investimenti, nonostante la crescita rispetto al 2014, rimane attestato su livelli relativamente modesti, inferiori del 40% rispetto al picco raggiunto del 2008.

Globalmente, il quadro relativo ai nuovi progetti d'investimento internazionale (tabb. 1.2 e 1.3) ha mostrato in questi ultimi anni le seguenti tendenze:

Tabella 1.2 – **Numero di progetti d'investimento diretto estero greenfield e di espansione, per area di destinazione, 2005-2015**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Numero di progetti											
Europa occidentale	2.774	3.215	3.618	4.543	3.874	3.822	4.003	3.784	4.220	4.097	4.003
Europa centro-orientale	1.449	1.906	1.579	1.585	1.042	1.349	1.284	1.047	1.078	878	949
Nord America	211	187	183	231	274	338	343	323	327	430	315
America Latina	621	1.045	751	1.060	782	815	1.013	807	618	717	754
Medio Oriente	133	170	205	251	211	230	188	188	251	267	231
Asia e Pacifico	4.794	5.849	5.645	8.386	7.306	7.188	8.326	7.404	7.949	6.931	6.705
Africa	205	200	196	363	271	235	245	208	166	161	174
Totale	10.800	12.822	12.951	17.179	14.755	15.425	16.783	15.107	16.523	15.022	14.381
Incidenze %											
Europa occidentale	25,7	25,1	27,9	26,4	26,3	24,8	23,9	25,0	25,5	27,3	27,8
Europa centro-orientale	13,4	14,9	12,2	9,2	7,1	8,7	7,7	6,9	6,5	5,8	6,6
Nord America	2,0	1,5	1,4	1,3	1,9	2,2	2,0	2,1	2,0	2,9	2,2
America Latina	5,8	8,2	5,8	6,2	5,3	5,3	6,0	5,3	3,7	4,8	5,2
Medio Oriente	1,2	1,3	1,6	1,5	1,4	1,5	1,1	1,2	1,5	1,8	1,6
Asia e Pacifico	44,4	45,6	43,6	48,8	49,5	46,6	49,6	49,0	48,1	46,1	46,6
Africa	1,9	1,6	1,5	2,1	1,8	1,5	1,5	1,4	1,0	1,1	1,2
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: elaborazioni su dati fDi Markets (da UNCTAD, 2016).

- una sempre forte attrattività dei paesi emergenti, in particolare Asia (Cina, India, ma anche Vietnam, Filippine e Indonesia) e America Latina (Brasile *in primis*, con Cile e Colombia in evidenza);
- il rafforzamento, tra i paesi sviluppati, del ruolo del Nord America e in particolare degli Stati Uniti;
- l'affermazione di alcuni paesi emergenti – in particolare Cina e India – come nuovi grandi investitori internazionali, anche se il loro ruolo rimane ancora debole rispetto a quello dei tradizionali paesi della "Triade", il cui peso continua a superare il 75% dei progetti e l'80% dei posti di lavoro creati.

Tabella 1.3 – **Numero di progetti d'investimento diretto estero *greenfield* e di espansione, per area di origine, 2005-2015**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Numero di progetti											
Europa occidentale	4.857	5.870	6.515	8.197	7.336	7.328	7.753	6.928	7.959	6.885	6.645
Europa centro-orientale	384	546	417	561	373	484	465	445	478	391	392
Nord America	3.165	3.404	3.181	4.049	3.472	3.669	4.163	3.665	3.704	3.606	3.342
America Latina	97	156	260	279	272	319	317	229	335	238	240
Medio Oriente	284	529	373	693	510	545	643	752	643	597	462
Asia e Pacifico	1.936	2.221	2.119	3.169	2.571	2.885	3.177	2.874	3.080	3.078	3.074
Africa	73	94	76	210	201	178	254	203	316	222	221
Totale	10.800	12.822	12.951	17.179	14.755	15.425	16.783	15.107	16.523	15.022	14.381
Incidenze %											
Europa occidentale	45,0	45,8	50,3	47,7	49,7	47,5	46,2	45,9	48,2	45,8	46,2
Europa centro-orientale	3,6	4,3	3,2	3,3	2,5	3,1	2,8	2,9	2,9	2,6	2,7
Nord America	29,3	26,5	24,6	23,6	23,5	23,8	24,8	24,3	22,4	24,0	23,2
America Latina	0,9	1,2	2,0	1,6	1,8	2,1	1,9	1,5	2,0	1,6	1,7
Medio Oriente	2,6	4,1	2,9	4,0	3,5	3,5	3,8	5,0	3,9	4,0	3,2
Asia e Pacifico	17,9	17,3	16,4	18,4	17,4	18,7	18,9	19,0	18,6	20,5	21,4
Africa	0,7	0,7	0,6	1,2	1,4	1,2	1,5	1,3	1,9	1,5	1,5
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: elaborazioni su dati fDi Markets (da UNCTAD, 2016).

2. La posizione dell'Italia

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

Per quanto riguarda l'internazionalizzazione attiva, a fine 2015 il rapporto percentuale tra lo stock di IDE in uscita e prodotto interno lordo (PIL) era pari per l'Italia al 25,7% (tab. 1.4), valore inferiore alla metà della media UE-27 (57,6%) e dell'intera Europa (61,6%), nonchè a quelli di Francia, Germania e Regno Unito (allineati attorno al 54%) e largamente inferiore anche a quello della Spagna (39,4%).

Anche sul lato degli investimenti dall'estero la posizione dell'Italia apopare modesta e riflette la persistente bassa attrattività internazionale comparata del Paese. Il rapporto tra stock di IDE in entrata e PIL (18,5% nel 2015) rimane significativamente inferiore alle medie mondiale (33,6%), dell'Europa (50,7%) e dell'UE (47,9%), nonché a quello dei *competitors* europei (Regno Unito 51,1%, Spagna 44,5%, Germania 33,4% e Francia 31,9%). Si osservi come i divari con gli altri paesi europei rimangano elevati, pur avendo l'Italia "beneficiato" di una significativa contrazione del PIL, che costituisce il denominatore dell'indicatore considerato. Approfondendo l'analisi degli IDE in uscita dall'Italia (tab. 1.5), si rileva come i relativi flussi siano scesi nel 2012 a soli otto miliardi di dollari, il valore più basso dal 2004, per risalire negli anni successivi nell'intorno dei 25-28 miliardi di dollari, che rappresentano meno del 2% del totale mondiale.

Tabella 1.4 – **Stock di investimenti diretti esteri in uscita e in entrata come percentuale del prodotto interno lordo, vari paesi europei, 1990-2015**

	1990	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Stock di IDE in uscita / PIL (%)										
Francia	9,4	23,2	26,7	28,7	44,2	43,6	48,7	48,4	45,1	54,3
Germania	19,4	19,5	24,7	27,7	39,9	38,1	44,4	43,0	44,3	54,0
Italia	5,1	9,1	14,8	13,2	23,1	22,9	25,5	25,2	22,8	25,7
Regno Unito	20,9	24,6	59,4	50,2	65,5	62,6	60,4	58,2	50,6	54,0
Spagna	2,9	5,7	21,6	26,3	45,5	44,1	47,5	39,4	38,2	39,4
Unione Europea (UE-28)	13,3	17,8	31,6	35,1	53,1	50,7	52,9	52,1	49,0	57,6
Europa	13,6	18,6	33,0	36,9	57,0	54,3	57,2	56,0	52,3	61,6
Mondo	10,1	12,9	22,2	25,2	31,5	29,1	30,4	32,3	31,7	34,0
Stock di IDE in entrata / PIL (%)										
Francia	8,2	14,5	13,4	17,2	23,8	24,4	26,7	28,3	25,7	31,9
Germania	14,2	12,0	24,1	22,3	27,9	26,5	30,4	29,1	28,1	33,4
Italia	5,1	5,6	10,7	12,8	15,4	15,6	18,1	17,1	16,2	18,5
Regno Unito	18,6	16,1	29,8	35,2	44,0	44,1	54,1	54,9	58,3	51,1
Spagna	12,3	17,3	26,2	33,2	43,8	42,2	48,1	46,7	42,8	44,5
Unione Europea (UE-28)	11,7	13,2	25,1	30,9	43,4	41,8	45,5	45,7	43,6	47,9
Europa	11,7	13,3	25,1	31,1	45,3	43,7	47,7	47,9	45,7	50,7
Mondo	9,6	11,2	21,9	24,0	30,4	28,4	30,1	31,9	31,8	33,6

Fonte: elaborazioni su dati fDi Markets (da UNCTAD, 2016).

Tabella 1.5 – **Flussi di investimenti diretti esteri in uscita, vari paesi europei, 1990 -2015**

	1990	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Valori (miliardi USD)										
Francia	38	16	162	68	48	51	32	25	43	35
Germania	24	39	57	75	125	78	62	40	106	94
Italia	8	6	7	39	33	54	8	25	27	28
Regno Unito	18	44	233	89	48	96	21	-19	-82	-61
Spagna	3	5	58	42	38	41	-4	14	35	35
Unione Europea (UE-28)	132	158	791	554	479	492	352	273	296	487
Europa	141	173	846	636	585	559	411	320	311	576
Mondo	244	357	1.163	819	1.392	1.558	1.309	1.311	1.318	1.474
Incidenze %										
Francia	15,7	4,4	13,9	8,3	3,5	3,3	2,4	1,9	3,3	2,4
Germania	9,9	10,9	4,9	9,1	9,0	5,0	4,7	3,1	8,1	6,4
Italia	3,1	1,6	0,6	4,8	2,3	3,4	0,6	1,9	2,0	1,9
Regno Unito	7,4	12,2	20,0	10,8	3,5	6,1	1,6	-1,4	-6,2	-4,2
Spagna	1,1	1,3	5,0	5,1	2,7	2,6	-0,3	1,1	2,7	2,3
Unione Europea (UE-28)	54,2	44,3	68,0	67,6	34,4	31,6	26,9	20,8	22,5	33,0
Europa	57,8	48,5	72,7	77,6	42,1	35,9	31,4	24,4	23,6	39,1
Mondo	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2016).

In un'ottica di più lungo periodo, la media dei flussi di IDE in uscita dall'Italia nel periodo 2009-2015 è stata inferiore a 28 miliardi di dollari/anno, contro gli oltre 61 miliardi del periodo 2005-2008, con una contrazione dei flussi medi superiore a quelle della media europea e UE (-54,8% contro -48,4% e -51%). La quota dell'Italia è così scesa da una media del 4,1% del totale mondiale nel periodo pre-crisi al 2% del periodo più recente.

Il notevole divario rispetto agli altri grandi paesi europei non può trovare giustificazione nelle argomentazioni secondo cui l'internazionalizzazione del nostro sistema industriale percorre vie diverse, prevalentemente basate su forme più "leggere", quali gli accordi produttivi e commerciali e altre forme di delocalizzazione che non si materializzano negli iDE. Queste tesi sembrano non considerare il fatto che anche le imprese degli altri paesi ricorrono a tali soluzioni, che non infrequentemente risultano complementari, piuttosto che sostitutive degli IDE (Barba Navaretti *et al.* 2011). Per quanto si possa accettare – sia pure in assenza di confronti statisticamente fondati tra i vari paesi – una qualche spiccata propensione dell'Italia verso queste forme, soprattutto in ragione della maggiore presenza di PMI, non è possibile ritenere che essa produca effetti tali da colmare, o anche ridurre in misura rilevante, divari dell'entità sopra indicata.

Anche sul lato dei flussi di IDE in entrata (tab. 1.6) si osserva per l'Italia una ripresa a partire dal 2013, dopo che nell'anno precedente i flussi si erano sostanzialmente azzerati (92,5 milioni di dollari).

Tabella 1.6 – **Flussi di investimenti diretti esteri in entrata, vari paesi europei, 1990–2015**

	1990	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Valori (miliardi USD)										
Francia	17	24	27	33	14	32	17	43	15	43
Germania	3	12	198	47	66	68	28	12	1	32
Italia	6	5	13	23	9	34	0	24	23	20
Regno Unito	30	20	115	183	58	42	55	48	52	40
Spagna	11	8	40	25	40	28	26	33	23	9
Unione Europea (UE-28)	96	131	680	472	385	426	446	319	292	439
Europa	103	136	709	477	432	478	483	323	306	504
Mondo	205	342	1.359	950	1.389	1.567	1.511	1.427	1.277	1.762
Incidenze %										
Francia	8,1	6,9	2,0	3,5	1,0	2,0	1,1	3,0	1,2	2,4
Germania	1,4	3,5	14,6	5,0	4,7	4,3	1,9	0,8	0,1	1,8
Italia	3,1	1,4	1,0	2,5	0,7	2,2	0,0	1,7	1,8	1,2
Regno Unito	14,9	5,8	8,5	19,3	4,2	2,7	3,7	3,3	4,1	2,2
Spagna	5,3	2,3	2,9	2,6	2,9	1,8	1,7	2,3	1,8	0,5
Unione Europea (UE-28)	46,6	38,3	50,1	49,7	27,7	27,2	29,5	22,4	22,9	24,9
Europa	50,1	39,7	52,2	50,2	31,1	30,5	32,0	22,7	24,0	28,6
Mondo	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: elaborazioni su dati UNCTAD (2016).

I valori degli ultimi tre anni (rispettivamente 24,3 miliardi di dollari nel 2013, 23,2 nel 2014 e 20,3 nel 2015) sono peraltro rimasti inferiori alla media del periodo post-crisi

(24,7 miliardi di dollari nel periodo 2005-2008) e il peso dell'Italia sul totale mondiale risulta pari in media all'1,3% nel periodo 2009-2015 e all'1,2% nel 2015, contro l'1,8% del periodo 2005-2008. In questo caso, tuttavia, la contrazione dei flussi verso l'Italia (-24%) è di poco meno accentuata di quella registrata dall'Europa (-26,7%) e dall'UE (-28,8%), senza tuttavia che si siano potuti rilevare significativi effetti sul forte divario di attrattività del Paese.

Il quadro tracciato trova una sostanziale conferma nei dati fDi Markets che censiscono su base mondiale le iniziative *greenfield* e di ampliamento di attività annunciati a mezzo stampa, anche se sul lato degli investimenti all'estero si nota qualche timido miglioramento rispetto al recente passato. La tab. 1.7 riporta il numero di progetti *cross-border* lanciati dai paesi europei e dai paesi UE-28 nel loro complesso, nonché dai principali *competitors* di tale area singolarmente presi.

Tabella 1.7 – **Numero di progetti d'investimento diretto estero *greenfield* e di espansione con origine dall'Europa, per paese di origine, 2005–2015**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Numero di progetti											
Francia	653	731	942	1.099	1.013	873	888	788	992	875	909
Germania	1.053	1.309	1.341	1.546	1.403	1.450	1.541	1.452	1.496	1.307	1.244
Italia	333	310	365	525	460	408	374	373	514	458	445
Regno Unito	860	1.096	1.094	1.431	1.379	1.446	1.650	1.493	1.685	1.289	1.278
Spagna	218	281	516	654	652	638	647	560	670	518	464
Unione Europea (UE-28)	4.742	5.742	6.271	7.783	6.903	6.909	7.283	6.559	7.514	6.449	6.236
Europa	5.087	6.210	6.762	8.508	7.508	7.579	7.985	7.171	8.233	7.109	6.876
Mondo	10.800	12.822	12.951	17.179	14.755	15.425	16.783	15.107	16.523	15.022	14.381
Incidenze %											
Francia	6,0	5,7	7,3	6,4	6,9	5,7	5,3	5,2	6,0	5,8	6,3
Germania	9,8	10,2	10,4	9,0	9,5	9,4	9,2	9,6	9,1	8,7	8,7
Italia	3,1	2,4	2,8	3,1	3,1	2,6	2,2	2,5	3,1	3,0	3,1
Regno Unito	8,0	8,5	8,4	8,3	9,3	9,4	9,8	9,9	10,2	8,6	8,9
Spagna	2,0	2,2	4,0	3,8	4,4	4,1	3,9	3,7	4,1	3,4	3,2
Unione Europea (UE-28)	43,9	44,8	48,4	45,3	46,8	44,8	43,4	43,4	45,5	42,9	43,4
Europa	47,1	48,4	52,2	49,5	50,9	49,1	47,6	47,5	49,8	47,3	47,8
Mondo	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: elaborazioni su dati fDi Markets (da UNCTAD, 2016).

Confrontando i dati relativi all'Italia con quelli degli altri grandi paesi europei, nel periodo 2005-2015 le iniziative di investimento *cross*-border delle imprese italiane risultano in numero del 27% inferiori a quelle della Spagna, pari a meno della metà di quelle della Francia e a meno di un terzo di quelle di Germania e Regno Unito. Il *gap* rispetto ai principali *competitors* europei non sembra ridursi nel tempo, nonostante il numero medio di iniziative sia cresciuto da meno di 400 per anno nel periodo 2005-2012 alle 472 per anno del periodo 2013-2015, grazie soprattutto alle 514 iniziative del 2013 (valore comunque inferiore alle 525 iniziative registrate nel 2008). Nell'ultimo triennio la quota dell'Italia sul totale mondiale è comunque tornata ai livelli pre-crisi, assestandosi nell'intorno del 3,1%, a fronte del 2,4% del triennio precedente (2010-2012).

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

Sullo sfondo, tuttavia, un più basso tasso di iniziative e spesso una più ridotta taglia d'investimento, particolarmente nelle attività manifatturiere: fattori questi che si riflettono nel persistere di un *gap* di globalità, soprattutto in riferimento all'area del Pacifico, nuovo epicentro dell'economia mondiale.[3]

La situazione appare indubbiamente peggiore sul fronte dell'attrattività del Paese, soprattutto se considera che gli investimenti *greenfield* e di ampliamento delle attività preesistenti costituiscono la componente degli IDE più "espansiva" per la base economica nazionale. A questo proposito, la tab. 1.8 propone un confronto tra Italia e i suoi principali *competitors* europei con riferimento al periodo 2005–2015.

Tabella 1.8 – **Numero di progetti d'investimento diretto estero *greenfield* e di espansione verso l'Europa, per paese di destinazioni, 2005–2015**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Numero di progetti											
Francia	506	599	602	716	429	389	349	394	572	480	457
Germania	289	379	467	737	713	784	878	868	878	898	712
Italia	142	162	202	253	179	206	150	127	138	152	135
Regno Unito	665	729	732	964	1.119	956	1.050	971	1.085	1.107	1.192
Spagna	180	320	469	594	408	421	376	404	402	393	386
Unione Europea (UE-28)	4.108	4.969	4.975	5.859	4.718	4.973	5.083	4.628	5.082	4.793	4.774
Europa	4.211	5.106	5.178	6.104	4.898	5.141	5.258	4.806	5.248	4.940	4.887
Mondo	10.800	12.822	12.951	17.179	14.755	15.425	16.783	15.107	16.523	15.022	14.381
Incidenze %											
Francia	4,7	4,7	4,6	4,2	2,9	2,5	2,1	2,6	3,5	3,2	3,2
Germania	2,7	3,0	3,6	4,3	4,8	5,1	5,2	5,7	5,3	6,0	5,0
Italia	1,3	1,3	1,6	1,5	1,2	1,3	0,9	0,8	0,8	1,0	0,9
Regno Unito	6,2	5,7	5,7	5,6	7,6	6,2	6,3	6,4	6,6	7,4	8,3
Spagna	1,7	2,5	3,6	3,5	2,8	2,7	2,2	2,7	2,4	2,6	2,7
Unione Europea (UE-28)	38,0	38,8	38,4	34,1	32,0	32,2	30,3	30,6	30,8	31,9	33,2
Europa	39,0	39,8	40,0	35,5	33,2	33,3	31,3	31,8	31,8	32,9	34,0
Mondo	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: elaborazioni su dati fDi Markets (da UNCTAD, 2016).

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

Le performance dell'Italia, già inizialmente deboli, si sono ulteriormente deteriorate nel periodo post-crisi, quando la congiuntura economica negativa si è sovrapposta agli altri ben noti e ancora in larga parte irrisolti fattori che limitano non solo l'attrattività del Paese verso gli IDE, ma anche la sua competitività e capacità endogena di crescita.[4]

Nell'intero periodo, il nostro Paese ha attratto un numero d'iniziative inferiore alla metà rispetto alla Spagna, pari a un terzo della Francia, a meno di un quarto della Germania e a un quinto di quelle del Regno Unito. Nel periodo 2011-2015, in particolare, l'Italia ha attratto solo 702 progetti d'investimento, ovvero 140 progetti in media per anno (135 nel 2015), con un numero di iniziative quasi dimezzato rispetto alle 253 del 2008. I divari rispetto ai maggiori paesi dell'Europa occidentale si sono fatti così abissali: nell'ultimo quinquennio fanno meglio dell'Italia non solo Regno Unito (5.405 progetti), Germania (4.234), Francia (2.252) e Spagna (1.961), ma anche economie di minore taglia, quali Irlanda (990 progetti), Paesi Bassi (939) e Belgio (751). Tra il 2011 e i 2015 i progetti d'investimento attratti dall'Italia hanno rappresentato solo lo 0,9% del totale mondiale, contro l'1,4% del periodo 2005-2010 (quota peraltro anche questa assai modesta, se si tiene conto della taglia economica e demografica del Paese).

Il quadro peggiora ulteriormente se si considerano anche gli aspetti qualitativi relativi ai differenziali di attrattività dei diversi settori e nei confronti dei diversi paesi investitori, già discussi in passato (Mariotti e Mutinelli, 2012). L'Italia manifesta forti difficoltà nell'attrarre investimenti nei servizi avanzati (in particolare software, ICT e servizi professionali), che sono viceversa i settori più dinamici e più rilevanti quanto a numerosità e consistenza dei progetti nei paesi industriali. Similmente, per quanto concerne le funzioni interessate, alquanto rarefatti sono gli investimenti per attività pregiate quali *headquarters* e *shared service centers*. Tra i settori "forti" in Europa occidentale, una certa specializzazione dell'Italia si rileva solo nel settore energetico, grazie soprattutto ai numerosi progetti – ma per lo più di dimensioni modeste – nelle energie rinnovabili e alternative, e nel comparto della cura della salute e dei servizi sociali, dove si registrano alcuni investimenti in case di cura e per l'assistenza agli anziani. Tra gli altri settori, gli unici in cui l'Italia mostra una chiara attrattività, anche se in declino nel periodo post-crisi, sono il turismo e lo spettacolo, a conferma delle opportunità che il Paese può offrire, valorizzando il proprio patrimonio artistico, culturale e paesaggistico: peraltro, nel periodo considerato questi settori raccolgono meno del 5% del totale delle iniziative, dato il loro carattere di nicchia su scala internazionale.

Spostando l'attenzione all'origine geografica dei progetti d'investimento *cross-border* in Italia, si evidenzia un'attenzione maggiore da parte dei paesi del Vecchio Continente e in particolare della Spagna, in virtù soprattutto di alcuni investimenti nei settori dell'energia, del *retail*, alberghiero e immobiliare. L'Italia riceve invece proporzionalmente di meno, rispetto sia all'Europa occidentale, sia al mondo intero, da tutte le altre aree economiche, eccetto l'Africa[5].

4. Si veda in proposito il capitolo 4 dell'ultimo Rapporto (Mariotti *et al.*, 2015).

5. Si tratta tuttavia in questo caso di un effetto da "piccoli numeri", dato il basso numero di progetti con origine da questo continente, certamente influenzato dalla collocazione del nostro Paese nel bacino del Mediterraneo.

3. Le IMN italiane all'estero ed estere in Italia in sintesi

Gettata luce sullo scenario internazionale e sul posizionamento dell'Italia, possiamo ora proporre i dati essenziali che emergono dal censimento delle IMN attive nel Paese, esteso a tutte le possibili forme: acquisizioni e fusioni, iniziative *greenfield,* joint-venture, partecipazioni di minoranza e altre partnership di natura *equity* tra imprese italiane ed estere. Con riferimento a tutte e sole le attività che compongono il campo d'indagine (cfr. l'Introduzione), l'aggiornamento al 31 dicembre 2014 della banca dati REPRINT consente di delineare il seguente quadro generale (tab. 1.9).

Tabella 1.9 – **Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia al 31 dicembre 2014**

	Partecipazioni italiane all'estero *(a)*		Partecipazioni estere in Italia *(b)*		*(a) / (b)*
	Valore	%	Valore	%	
Totale					
Imprese investitrici (N.)	10.708	100,0	6.119	100,0	1,90
Imprese partecipate (N.)	29.073	100,0	11.102	100,0	3,20
Dipendenti (N.)	1.490.963	100,0	954.582	100,0	1,76
Fatturato (milioni di euro)	531.689	100,0	498.598	100,0	1,17
Partecipazioni di controllo					
Imprese investitrici (N.)	8.732	81,5	5.812	95,0	1,76
Imprese partecipate (N.)	23.433	80,6	10.148	91,4	2,72
Dipendenti (N.)	1.170.581	78,5	828.288	86,8	1,61
Fatturato (milioni di euro)	417.669	78,6	426.434	85,5	1,02
Partecipazioni paritarie e minoritarie					
Imprese investitrici (N.)	3.580	33,4	605	9,9	2,65
Imprese partecipate (N.)	5.640	19,4	954	8,6	8,39
Dipendenti (N.)	320.382	21,5	126.294	13,2	2,52
Fatturato (milioni di euro)	114.020	21,4	72.164	14,5	1,93

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

Le imprese all'estero comunque partecipate da investitori italiani (tra partecipazioni di controllo, paritarie e minoritarie) sono 29.073. Il numero dei soggetti investitori (gruppi industriali e imprese autonome) ammonta a 10.708. I dipendenti totali delle partecipate estere sono 1.490.963, mentre il fatturato da esse realizzato è stato pari nel 2014 a 531,7 miliardi di euro. Le partecipazioni di controllo riguardano l'80,6% delle imprese partecipate, il 78,5% dei loro dipendenti e il 78,6% del fatturato totale; la presenza italiana all'estero rimane dunque caratterizzata da una quota non trascurabile di partecipazioni paritarie e minoritarie, anche se l'incidenza delle attività controllate sta progressivamente crescendo nel tempo.

Sul fronte opposto, le imprese italiane partecipate dall'estero sono 11.102, con l'intervento di 6.119 IMN estere investitrici. Il totale dei dipendenti in Italia è pari a 954.582 unità, mentre il giro d'affari complessivo delle imprese partecipate nel 2014 è stato di 498.,6 miliardi di euro. In questo caso, le partecipazioni di controllo riguardano il 91,4% delle imprese partecipate, l'86,8% dei loro dipendenti e l'85,5% del fatturato.

Grazie all'*inseguiemento multinazionale* di cui le imprese italane si sono rese protagoniste soprattutto negli ultimi tre lustri del XX secolo (Mariotti e Mutinelli, 2012), i vari indicatori di consistenza delle partecipazioni in uscita superano orma sistematicamente quelli riferiti alle partecipazioni in entrata, con l'unica eccezione costituita dal fatturato: il giro d'affari aggregato delle imprese italiane a controllo estero continua a superare quello delle imprese estere a controllo italiano. Il confronto basato sui dipendenti premia invece ormai da tempo alquanto nettamente il lato dell'uscita, in ragione della rilevante componente di partecipazioni italiane in Paesi a basso costo del lavoro.

Per quanto concerne la composizione settoriale, su entrambi i lati si conferma la netta prevalenza dell'industria manifatturiera (tab. 1.10), ma con una non trascurabile differenza in termini d'incidenza relativa: con riferimento al numero dei dipendenti delle imprese partecipate, la quota di questo comparto è del 63,2% per le partecipazioni italiane all'estero, ma scende di quasi dieci punti percentuali, 53,7%, per le partecipazioni estere in Italia. Di tale differenza beneficiano, sul lato dell'entrata, i settori terziari (servizi logistici e di trasporto, servizi ICT, altri servizi professionali), nei quali la consistenza delle partecipazioni estere in Italia, in termini di numero di dipendenti, prevale ancora su quella delle partecipazioni italiane all'estero. Per tutti i settori industriali e per il commercio all'ingrosso, invece, la consistenza assoluta è maggiore per le partecipazioni in uscita.

Il quadro generale è completato dall'analisi circa il grado di multinazionalizzazione attiva e passiva del Paese, nell'insieme e per i singoli settori (tab. 1.11).

Tabella 1.10 – **Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia per settore, al 31 dicembre 2014**

	Partecipazioni italiane all'estero *(a)*		Partecipazioni estere in Italia *(b)*		*(a) / (b)* Dipendenti
	Imprese	Dipendenti	Imprese	Dipendenti	
Totale					
Industria estrattiva	375	42.892	49	2.142	18,42
Industria manifatturiera	8.336	950.081	3.056	501.644	2,04
Energia elettrica, gas e acqua	1.183	46.353	949	11.157	6,51
Costruzioni	1.669	66.425	356	12.052	4,13
Commercio all'ingrosso	12.202	216.340	3.536	121.528	1,93
Logistica e trasporti	1.926	46.073	598	57.074	0,76
Servizi di informatica e telecom.	762	56.080	651	135.075	0,42
Altri servizi professionali	2.620	66.719	1.907	113.910	1,32
Totale	29.073	1.490.963	11.102	954.582	1,76
Partecipazioni di controllo					
Industria estrattiva	265	13.500	41	2.018	5,21
Industria manifatturiera	6.589	739.487	2.730	444.414	1,75
Energia elettrica, gas e acqua	872	39.709	828	7.339	15,38
Costruzioni	1.134	40.874	297	10.194	3,68
Commercio all'ingrosso	10.390	191.671	3.366	115.468	1,74
Logistica e trasporti	1.508	39.303	504	50.560	0,89
Servizi di informatica e telecom.	640	49.262	614	88.340	0,69
Altri servizi professionali	2.035	56.775	1.768	109.955	0,87
Totale	23.433	80,6	10.148	91,4	2,72

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

Tabella 1.11 – **Grado di multinazionalizzazione attiva e passiva dell'Italia, in base al numero di dipendenti delle imprese partecipate *(a)***

	Grado di multinazionalizzazione attiva (%)		Grado di multinazionalizzazione passiva (%)	
	(b)	*(c)*	*(d)*	*(e)*
Totale				
Industria estrattiva	157,2	213,4	7,3	6,6
Industria manifatturiera	34,7	53,2	15,8	18,0
Energia elettrica, gas e acqua	60,6	66,3	13,3	14,9
Costruzioni	8,5	26,8	1,5	3,2
Commercio all'ingrosso	27,4	79,8	13,4	9,3
Logistica e trasporti	5,2	6,6	6,1	28,6
Servizi ICT	19,9	31,6	36,4	52,9
Altri servizi professionali	15,1	10,2	9,5	17,2
Totale	24,8	37,6	12,7	20,0
Partecipazioni di controllo				
Industria estrattiva	49,5	66,9	6,9	6,3
Industria manifatturiera	27,0	41,2	14,0	16,0
Energia elettrica, gas e acqua	51,9	56,3	8,7	4,7
Costruzioni	5,3	16,4	1,3	2,7
Commercio all'ingrosso	24,3	66,9	12,7	8,9
Logistica e trasporti	4,4	5,6	5,4	20,0
Servizi ICT	17,5	27,4	23,8	30,5
Altri servizi professionali	12,8	8,6	9,2	15,8
Totale	19,4	29,5	11,1	17,4

(a) I dati relativi ai dipendenti in Italia sono di fonte Istat (archivio Asia).

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

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

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

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

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

Sul lato della multinazionalizzazione attiva, il grado di internazionalizzazione misurato dall'incidenza dei dipendenti delle imprese estere partecipate da IMN italiane rispetto al totale dei dipendenti interni al Paese presso le imprese non a controllo estero[6] è pari al 22,4% e al 37,6%, rispettivamente, se si considerano tutte le imprese o solo il comparto delle imprese con venti o più addetti.

6. Come il lettore si sarà accorto, il denominatore dell'indice è diverso tra multinazionalizzazione in uscita e in entrata: nel primo caso, sono esclusi gli occupati presso le imprese a controllo estero, nel secondo no. La ragione risiede nella considerazione che le imprese a controllo estero insediate in Italia non contribuiscono al processo di multinazionalizzazione attiva. Nel caso esse controllino attività all'estero, ciò è generalmente il frutto di scelte proprietarie e organizzative delle IMN cui appartengono e sarebbe fuorviante attribuire contabilmente il controllo dei loro *assets* al nostro paese.

Storicamente, i settori più internazionalizzati sul lato delle partecipazioni in uscita sono sempre stati quelli dell'industria estrattiva (grado di multinazionalizzazione 157,2% con riferimento all'occupazione complessiva delle imprese domestiche a base italiana) e dell'industria manifatturiera (34,7%); dal 2007, quando Enel ha acquisito il controllo della spagnola Endesa, è elevato anche il grado d'internazionalizzazione delle *utilities* (60,6%). Tale indicatore supera la media complessiva anche nel commercio all'ingrosso (27,4%)[7]. Rimangono invece modesti e inferiori alla media complessiva i livelli di multinazionalizzazione delle costruzioni (8,5%) e degli altri settori terziari (trasporti e logistica 5,2%, servizi ICT 19,9%, altri servizi professionali 6,1%).

Riguardo alle partecipazioni in entrata, il grado di multinazionalizzazione passiva è pari al 12,7% e al 20% rispettivamente, qualora si consideri come base dell'indice l'intera occupazione interna o quella delle sole imprese con venti o più dipendenti, a controllo sia italiano, sia estero.[8] Il valore più elevato dell'indice si riscontra per i servizi ICT (36,4% in riferimento all'intera occupazione interna), seguiti dall'industria manifatturiera, che anche in questo caso presenta un grado d'internazionalizzazione più elevato della media (15,8%). L'indice è sostanzialmente allineato alla media nel commercio all'ingrosso[9] (13,4%) e nelle *utilities* (13,3%), mentre è di molto inferire negli altri settori (9,5% negli altri servizi professionali, 7,3% nell'industria estrattiva, 6,1% nei servizi di trasporto e logistica, 1,5% nelle costruzioni).

Merita attenzione la dinamica del periodo più recente, caratterizzato dalla crisi economica e finanziaria globale che nel nostro Paese ha determinato la più forte recessione dopo quella degli anni Trenta dello scorso secolo.

La fig. 1.5 illustra la dinamica delle partecipazioni all'estero nel periodo più recente, con riferimento al numero dei dipendenti delle imprese estere partecipate, in relazione alla tipologia della partecipazione (di controllo o meno) ed estendendo l'analisi al 2015, per il quale sono stati elaborati i dati preliminari estratti dalla banca dati REPRINT.

Dopo aver raggiunto nel 2007 la soglia degli 1,5 milioni di dipendenti nelle imprese partecipate all'estero, con un incremento nell'ordine del 30% rispetto agli 1,15 milioni registrati a inizio millennio, nel 2008 e nel 2009 si è registrata una flessione, da collegarsi certamente agli effetti della crisi, mentre dal 2010 l'occupazione delle partecipate estere è tornata a crescere, raggiungendo nel 2011 il massimo storico a quota 1,53 milioni di dipendenti. Nel 2012 si è registrata ancora un'inversione di tendenza, con un andamento di nuovo declinante che secondo le stime preliminari dovrebbe proseguire e anzi accentuarsi ulteriormente nel 2015 e nel 2016.

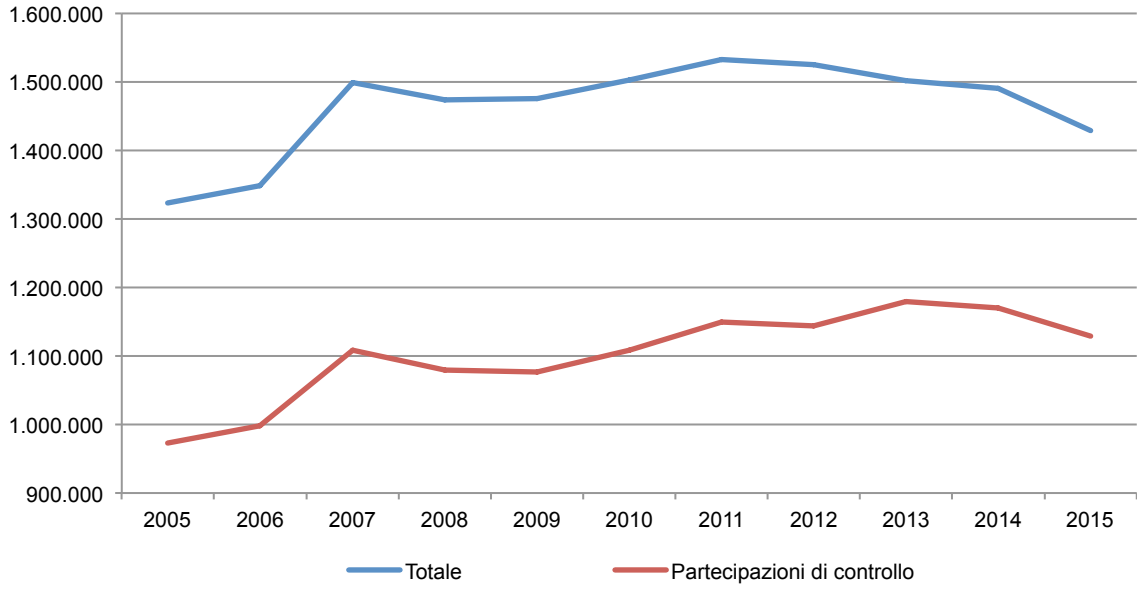
---

7. Per questo settore, è opportuno richiamare l'attenzione sul diverso significato assunto dall'indice. In generale, le partecipazioni all'estero di un settore competono a imprese che appartengono allo stesso settore (soprattutto nel caso di macroaggregazioni come quelle in corso di commento); ciò non avviene nel caso del commercio all'ingrosso, dove le partecipazioni corrispondono prevalentemente a filiali commerciali di imprese di altri settori (soprattutto manifatturieri) e dunque l'indice non misura la proiezione all'estero delle imprese che compongono il settore medesimo.

8. Si sottolinea ancora la differenza di denominatore rispetto agli indici relativi alle partecipazioni italiane all'estero (nota 6).

9. A differenza di quanto avviene per le partecipazioni italiane all'estero, in questo caso l'indice ha un significato omogeneo agli altri settori, poiché descrive l'apporto delle IMN alla consistenza complessiva del settore in Italia.

Figura 1.5 – **Evoluzione del numero di dipendenti delle imprese estere partecipate da investitori italiani, 2005-2015 *(a)***



(a) 2015: stime preliminari.

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

Va peraltro rilevato come il calo di quasi 12mila unità nel numero dei dipendenti presso le imprese partecipate all'estero italiane all'estero tra il 2010 e il 2014 sottenda dinamiche contrastanti per le diverse tipologie di partecipazione: l'occupazione presso le imprese controllate è infatti cresciuta di quasi 62mila unità, mentre si è ridotta di oltre 73.500 unità quella delle altre partecipazioni. Due grandi operazioni spiegano gran parte di tali variazioni: nel 2011 la conquista del controllo di Chrysler da parte di Fiat e nel 2013 la cessione della partecipazione nel gruppo svizzero SGS da parte di Exor.

A parte alcune specifiche dismissioni, come quella appena ricordata di Exor, l'andamento degli anni più recenti si spiega in larga parte con la progressiva rarefazione, per lo meno nei settori coperti dalla banca dati REPRINT, di operazioni di *cross-border M&As* di ampio respiro[10], mentre contestualmente venivano a mancare dal computo delle attività italiane all'estero le partecipazioni di alcune IMN italiane, passate sotto il controllo di gruppi esteri[11].

10. Le operazioni di maggior rilievo finalizzate da imprese italiane nel periodo 2012-2015 riguardano il settore assicurativo e quello dei giochi *on-line.* Si rimanda per un'analisi più dettagliata a quanto scritto nel par. 4 del secondo capitolo.

11. Tra di esse si ricordano Parmalat e Bulgari nel 2011, Edison nel 2012 e Indesit Company nel 2014, cui si sono aggiunte Pirelli nel 2015 e Italcementi nel 2016. Si rimanda al par. 4 del terzo capitolo per un'analisi di maggior dettaglio e in particolare alla tab. 3.11 per un elenco delle principali imprese italiane acquisite da gruppi esteri tra il 2010 e il 2016. Come già segnalato, quando un'IMN italiana viene acquisita da un gruppo estero, da quel momento le attività estere dell'impresa acquisita non sono più considerate nel computo delle partecipazioni italiane all'estero, essendo tali partecipazioni ormai attribuibili alla nuova capo-gruppo.

A ciò si somma, come inevitabile effetto della crisi, una ripresa delle dismissioni, come già era avvenuto all'inizio degli anni Duemila; va tuttavia osservato che, a differenza di quel caso, non si tratti oggi di una ritirata sistematica delle imprese italiane dai mercati internazionali, ma per lo più della cessione di partecipazioni di minoranza e dello scioglimento di joint venture non più strategiche, alla ricerca di un riequilibrio patrimoniale per ridurre l'esposizione debitoria oppure in funzione di un preciso disegno strategico[12].

Non mancano peraltro casi di disinvestimento totale delle attività svolte all'estero collegati all'avvio di procedure di liquidazione o di fallimento di investitori italiani travolti dalla crisi, mentre non sembrano assumere un impatto significativo a livello aggregato i casi di *back-shoring*, ovvero di rilocalizzazione in Italia di attività manifatturiere precedentemente svolte all'estero, pur manifestandosi comunque su questo fenomeno – che riguarda soprattutto la filiera tessile-abbigliamento e l'Europa centro-orientale e la Cina, a cui si affianca in misura meno rilevante il Nord-Africa – crescenti evidenze empiriche relative al caso italiano (Fratocchi *et al.* 2014*a* e 2014*b*)[13].

In sintesi, pur a fronte di una consistenza complessiva delle partecipazioni all'estero in contrazione, la dinamica recente sembra poter essere interpretata nel senso di una certa tenuta da parte delle IMN manifatturiere italiane delle posizioni faticosamente raggiunte negli anni precedenti e può essere quindi valutata in termini moderatamente positivi, soprattutto in considerazione della profondità della crisi economica da cui il sistema industriale italiano sta faticosamente cercando di uscire.

Le tendenze di lungo periodo non nascondono peraltro il persistere di una sofferenza specifica dell'industria italiana, che negli anni Duemila si è tradotta in una decelerazione della crescita multinazionale, dopo la fase "eroica" degli anni Novanta. Come già sottolineato nei precedenti Rapporti, ciò si collega ai limiti dello specifico assetto multinazionale delle nostre imprese, con una presenza internazionale dal carattere spiccatamente geogravitazionale che ha sinora trovato la sua espressione principale in un ambito geografico circoscritto all'Europa e al Mediterraneo, cui si contrappongono posizioni ancora relativamente modeste o marginali nelle aree del mondo a più forte attrattività di IDE, sia avanzate che in via di sviluppo, sempre più oggetto di concorrenza tra i principali investitori esteri.

Tale assetto riflette i limiti strutturali di un Paese popolato da poche grandi imprese spesso in difficoltà nel contesto internazionale e da una pletora di imprese minori, sottoposte a inevitabili vincoli quando intraprendono percorsi di crescita all'estero, soprattutto se questi implicano investimenti a rischio medio-alto e ritorni differiti nel tempo.

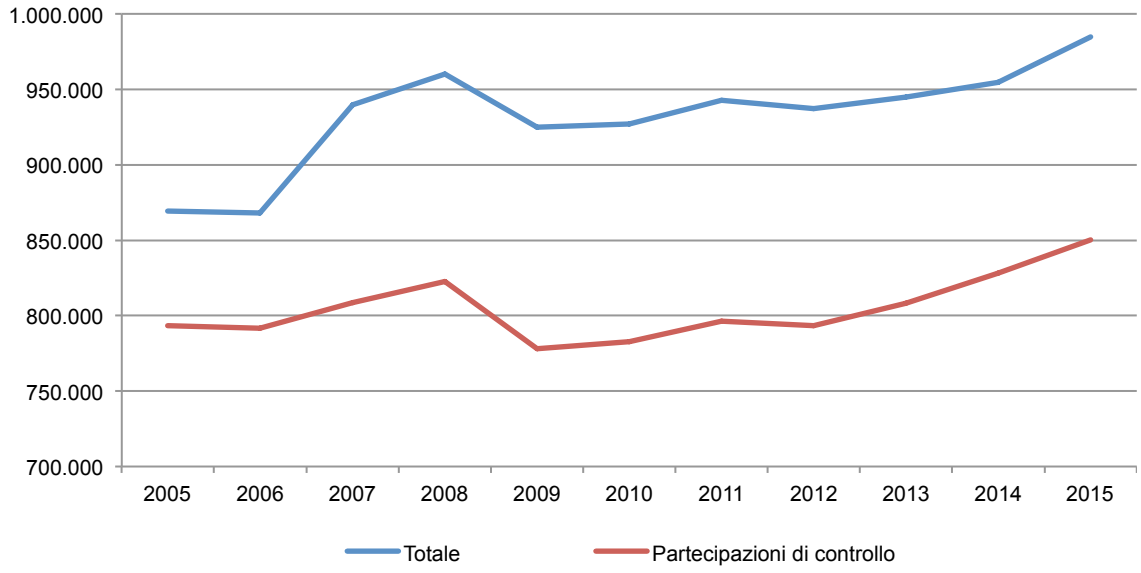
Sul lato delle partecipazioni in entrata, la fig. 1.6 illustra l'andamento dell'occupazione delle imprese italiane a partecipazione estera nel periodo 2005-2015; anche in questo caso, l'analisi è stata estesa ai dati preliminari estratti dalla banca dati REPRINT relativi al 2015.

---

12. Tra i più importanti, si ricordano i disinvestimenti compiuti da Exor, Enel, Eni, Finmeccanica e Telecom Italia. Si rimanda all'analisi svolta in Mariotti *et al.* (2015).

13. Si osserva come il *backshoring* riguardi non infrequentemente attività precedentemente svolte da terze parti, anziché da filiali e joint venture dell'impresa considerata.

Figura 1.6 – **Evoluzione del numero di dipendenti delle imprese italiane a partecipazione estera, 2005-2015** ***(a)***



(a) 2015: stime preliminari.

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

Il numero dei dipendenti delle imprese a partecipazione estera è cresciuto di oltre il 10% tra il 2006 e il 2008, principalmente per effetto di una crescita delle partecipazioni di minoranza[14], per poi cedere nel corso del 2009 (-4,3%). Negli anni successivi si è registrata una sia pur lenta ripresa, interrotta da una leggera flessione nel 2012 (anno in cui gli IDE verso l'Italia erano crollati, in conseguenza dello scoppio della crisi dei debiti sovrani).

Le stime preliminari riferite al 2015 evidenziano un consolidamento di tale ripresa, che dovrebbe ulteriormente rafforzarsi nel corso del 2016, anche per effetto di alcune significative acquisizioni (Pirelli e Italcementi *in primis*)[15].

Si osserva come la forbice tra partecipazioni totali e partecipazioni di controllo si sia allargata nel corso del 2007, in ragione dell'ingresso della spagnola Telefonica in Telecom Italia, per poi ridursi leggermente negli anni successivi; di nuovo, il dato provvisorio riferito al 2015 segna un aumento della consistenza delle partecipazioni non di controllo, da porsi in buona parte in relazione all'ingresso di Etihad in Alitalia.

14. Segnatamente, l'ingresso (per via indiretta) nel capitale di Telecom Italia della spagnola Telefonica, alla quale è subentrata nel corso del 2014 la francese Vivendi.

15. Si rimanda al par. 4 del terzo capitolo.

L’analisi delle principali caratteristiche strutturali e delle dinamiche recenti delle partecipazioni italiane all’estero ed estere in Italia, quali emergono dall’aggiornamento al 31 dicembre 2014 della banca dati REPRINT e dai principali eventi registrati più recentemente, merita approfondimenti specifici che saranno sviluppati nei capitoli seguenti.

LE PARTECIPAZIONI ITALIANE ALL'ESTERO

1. Il quadro generale e l'analisi per settore

Il quadro generale delle partecipazioni italiane all'estero nei settori coperti dalla banca dati REPRINT è illustrato in tab. 2.1.

Tabella 2.1 – **Le partecipazioni italiane all'estero, al 31 dicembre 2014**

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e minoritarie		Totale	
	Valore	%	Valore	%	Valore	%
Imprese investitrici (N.)	8.732	81,5	3.580	33,4	10.708	100
Imprese estere partecipate (N.)	23.433	80,6	5.640	19,4	29.073	100
- Dipendenti (N.)	1.170.581	78,5	320.382	21,5	1.490.963	100
- Fatturato (milioni di euro)	417.669	78,6	114.020	21,4	531.689	100

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

Alla fine del 2014, le imprese italiane con partecipazioni in imprese estere sono 10.708; le imprese partecipate all'estero sono 29.073, con 1.490.963 dipendenti; il giro d'affari delle partecipate è stato pari nel 2014 a 531,7 miliardi di euro.

Le imprese italiane che controllano almeno un'impresa estera sono 8.732; le imprese estere controllate da case-madri italiane sono 23.433, con 1.170.581 dipendenti e un fatturato di 417,7 miliardi di euro. Il controllo è esercitato nell'80,6% delle imprese estere partecipate, con quote pari al 78,5% dei loro dipendenti e al 78,6% del relativo fatturato. Completano il quadro le partecipazioni di minoranza, poste in essere da 3.580 investitori[1]: si tratta di 5.640 imprese estere, con 320.382 dipendenti e un giro d'affari di 114 miliardi di euro.

La grande maggioranza delle imprese partecipate all'estero si concentra nell'industria manifatturiera e nel settore ad essa collegato del commercio all'ingrosso, in quanto per lo più popolato da filiali e joint venture commerciali estere di imprese manifatturiere (tab. 2.2). Il commercio all'ingrosso conta il maggior numero di imprese partecipate (12.202), mentre l'industria manifatturiera offre il maggior contributo in termini di numero dipendenti (950.081 in 8.336 imprese partecipate, contro i 216.340 dipendenti

1. La somma degli investitori con partecipazioni di controllo (8.732) e con partecipazioni paritarie e minoritarie (3.580) supera il totale dei soggetti investitori (10.708), poiché 1.604 imprese italaine sono attive all'estero sia con imprese controllate, sia con partecipazioni paritarie e/o di minoranza.

delle consociate commerciali) e di fatturato (250,4 miliardi di euro, contro 109,7)[2]. Nel complesso, questi due settori assommano circa i tre quarti dei dipendenti totali delle partecipate estere incluse nel perimetro della banca dati.

Tabella 2.2 – **Le partecipazioni italiane all'estero, per settore, al 31 dicembre 2014**

	Imprese partecipate	Dipendenti (N.)	Fatturato (milioni di euro)	Grado % di internazionalizzazione *(a)*
Totale				
Industria estrattiva	375	42.892	30.600	157,2
Industria manifatturiera	8.336	950.081	250.388	34,7
Energia elettrica, gas e acqua	1.183	46.353	70.538	60,6
Costruzioni	1.669	66.425	19.097	8,5
Commercio all'ingrosso	12.202	216.340	109.686	27,4
Logistica e trasporti	1.926	46.073	16.434	5,2
Servizi ICT	762	56.080	21.276	19,9
Altri servizi professionali	2.620	66.719	13.669	6,1
Totale	29.073	1.490.963	531.689	22,4
Partecipazioni di controllo				
Industria estrattiva	265	13.500	23.019	49,5
Industria manifatturiera	6.589	739.487	188.310	27,0
Energia elettrica, gas e acqua	872	39.709	54.666	51,9
Costruzioni	1.134	40.874	13.139	5,3
Commercio all'ingrosso	10.390	191.671	95.093	24,3
Logistica e trasporti	1.508	39.303	13.775	4,4
Servizi ICT	640	49.262	17.981	17,5
Altri servizi professionali	2.035	56.775	11.686	5,2
Totale	23.433	1.170.581	417.669	17,6

(a) Rapporto tra i dipendenti delle imprese partecipate e i dipendenti di tutte le imprese italiane

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

Il contributo alla consistenza aggregata delle attività partecipate all'estero da parte dei rimanenti settori (industria estrattiva; energia elettrica, gas e acqua; logistica e trasporti; servizi ICT; altri servizi professionali), pur cresciuto negli ultimi anni, appare ancora oggi relativamente modesto per un'economia avanzata: 324.542 dipendenti in 8.535 imprese estere partecipate, per un fatturato aggregato di 171,6 miliardi di euro.

Le partecipazioni di controllo risultano largamente prevalenti qualunque indicatore si consideri; unica eccezione quello dell'industria estrattiva, dove le partecipazioni di minoranza sono prevalenti per numero di addetti delle imprese partecipate, grazie ad alcune partecipazioni di minoranza in imprese di rilevanti dimensioni[3].

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

3. In termini di fatturato prevalgono nettamente le partecipazioni di controllo, per effetto delle attività del gruppo Eni nell'estrazione di gas e petrolio, il cui fatturato per addetto è di molto superiore a quello delle

In tab. 2.2 è indicato anche il grado di internazionalizzazione dei diversi comparti, misurato dall'incidenza dei dipendenti delle imprese partecipazione all'estero rispetto al totale dei dipendenti interni al Paese presso le imprese non a controllo estero. Per l'insieme dei settori considerati, il grado di internazionalizzazione è complessivamente pari al 22,4% (17,6% ove si considerino le sole partecipazioni di controllo)[4].

Storicamente, i settori più internazionalizzati sono sempre stati quelli dell'industria estrattiva (grado di multinazionalizzazione 157,2% a fine 2014) e manifatturiera (34,7%), ai quali si è aggiunto più recentemente il settore +delle *utilities* (60,6%), soprattutto per effetto della recente, forte espansione internazionale di Enel. Al di sopra della media complessiva anche l'internazionalizzazione del commercio all'ingrosso (27,4%)[5]. Rimangono invece modesti e inferiori alla media i livelli di multinazionalizzazione delle costruzioni (8,5%) e dei settori terziari (trasporti e logistica 5,2%, servizi ICT 19,9%, altri servizi professionali 16,1%).

Per la sua rilevanza, il comparto manifatturiero merita uno specifico approfondimento. Con riferimento alla classificazione introdotta da Pavitt (1984), le partecipazioni italiane all'estero nel comparto manifatturiero si concentrano soprattutto nei settori con forti economie di scala, con il 44,1% delle imprese partecipate, il 52,9% dei loro dipendenti e il 68,1% del fatturato (tabb. 2.3).

Ai settori tradizionali, intrinsecamente meno aperti ai processi di internazionalizzazione produttiva ma il cui peso nel caso dell'Italia è significativamente cresciuto negli anni Novanta, complici i processi di delocalizzazione produttiva verso i paesi a più basso costo del lavoro, compete alla fine del 2014 il 28,1% delle partecipate industriali estere, mentre la quota in termini di dipendenti e di fatturato scende rispettivamente al 20,1% e al 8,8%. Il peso dei settori specialistici è pari al 17,1% delle imprese, al 14,1% dei dipendenti e al 10,7% del fatturato, mentre quello dei settori a elevata intensità tecnologica (normalmente ad elevata propensione all'internazionalizzazione tramite IDE) è pari rispettivamente a 10,7%, 12,8% e 12,5%.

A un'analisi di dettaglio, si evidenzia la consistenza delle attività all'estero dell'automotive, le quali, dopo una contrazione negli anni Duemila, sono tornate a crescere a seguito dell'ingresso di Fiat in Chrysler. A fine 2014, il settore degli autoveicoli e dei relativi componenti conta 158.039 dipendenti all'estero in 407 consociate produttive.

---

altre attività estrattive.

4. L'indicatore è calcolato rapportando il numero di dipendenti delle imprese estere partecipate da imprese italiane ai dati di occupazione interna delle imprese a base italiana. Va sottolineato come nel caso dell'internazionalizzazione attiva venga esclusa dal computo l'occupazione delle imprese italiane a controllo estero, mentre nel caso dell'internazionalizzazione passiva si considerino i dipendenti di tutte le imprese residenti, indipendentemente dal controllo, italiano o estero. La ragione di tale scelta risiede nella considerazione che le imprese a controllo estero insediate in Italia non partecipano al processo di multinazionalizzazione attiva; nel caso esse controllino attività all'estero, ciò è generalmente il frutto di scelte proprietarie e organizzative delle IMN cui appartengono e sarebbe fuorviante attribuire contabilmente il controllo dei loro *assets* al nostro Paese.

5. È opportuno richiamare l'attenzione sul diverso significato dell'indice per questo settore. Mentre in generale, le partecipazioni all'estero di un settore competono a imprese dello stesso settore (soprattutto nel caso di macroaggregazioni come quelle in corso di commento), nel caso del commercio all'ingrosso le partecipazioni corrispondono prevalentemente a filiali commerciali di imprese di altri settori (soprattutto manifatturieri) e dunque l'indice non misura la proiezione all'estero delle imprese che compongono il settore medesimo.

Tabella 2.3 – **Le partecipazioni italiane all'estero nell'industria manifatturiera, per settore, al 31 dicembre 2014**

	Imprese partecipate (N.)	Dipendenti (N.)	Fatturato (milioni di euro)
Prodotti alimentari, bevande e tabacco	534	62.198	17.383
Industrie tessili	382	29.213	3.291
Abbigliamento, articoli in pelle e pellicce	461	51.752	3.996
Fabbricazione di articoli in pelle e simili	321	25.893	1.539
Lavorazione del legno, prodotti in legno e sughero	245	8.674	820
Carta e prodotti di carta; editoria e stampa	418	25.324	7.606
Coke e prodotti della raffinazione del petrolio	22	11.376	19.772
Prodotti chimici	465	31.366	9.831
Prodotti farmaceutici	170	21.790	5.721
Prodottii in gomma e materie plastiche	582	58.510	9.628
Prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi	475	63.273	10.882
Metallurgia e prodotti in metallo	1.162	85.599	19.586
Computer, prod. elettronici e ottici, strumentazione	444	70.612	12.980
Apparecchiature elettriche e per uso domestico	534	68.373	13.353
Macchinari e apparecchiature meccaniche	1.185	108.541	22.359
Autoveicoli, rimorchi e semirimorchi	407	158.039	76.187
Altri mezzi di trasporto	100	28.754	12.097
Mobili	139	13.595	1.066
Altre industrie manifatturiere	290	27.199	2.289
Settori tradizionali	2.344	191.340	21.950
Settori con forti economie di scala	3.677	502.927	170.510
Settori specialistici	1.422	133.948	26.690
Settori a elevata intensità tecnologica	893	121.866	31.238
Totale	8.336	950.081	250.388

(a) Rapporto tra i dipendenti delle imprese partecipate e i dipendenti di tutte le imprese italiane

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

Segue il settore delle macchine e apparecchiature meccaniche, con 108.541 dipendenti in 1.185 imprese partecipate. La consistenza estera assume particolare rilievo nelle macchine agricole e per movimento terra, dove al gruppo CNH Industrial si affiancano imprese di media taglia internazionale, come Same-Deutz Fahr e Carraro.

Negli altri segmenti della meccanica strumentale l'attività multinazionale dell'industria italiana si affida a un numeroso e composito insieme di imprese, per lo più di piccola e media dimensione, le quali hanno sovente decentrato nei mercati più lontani alcune attività a valle della catena del valore, quali l'assemblaggio e la produzione di ricambi, in un'ottica di miglioramento del livello di servizio al cliente e di riduzione dei costi di trasporto.

Di poco inferiori le attività estere nel comparto della metallurgia e dei prodotti in metallo (circa 85.600 dipendenti in 1.162 imprese partecipate), dove a gruppi di una certa rilevanza nel settore metallurgico e siderurgico si affianca una presenza internazionale molto più frammentata nel settore dei prodotti di metallo.

I dipendenti esteri nel settore dei prodotti elettronici, ottici e informatici sono circa 70.600, in 444 imprese estere, con Finmeccanica e STMicroelectronics di gran lunga i principali protagonisti.

Allargando lo sguardo al complesso dei settori a elevata intensità tecnologica, questi due "campioni nazionali" sono accompagnati per lo più da imprese di media e piccola taglia internazionale che talvolta vantano posizioni di leadership in nicchie di mercato, soprattutto nella filiera chimico-farmaceutica (poco meno di 50.800 dipendenti in 632 partecipate) e nella strumentazione. Tra queste imprese, si citano Mapei, Kerakoll, Saes Getters, A. Menarini, Bracco, Chiesi, Recordati, Rottapharm Madaus e Zambon.

Circa 68.400 dipendenti in 534 imprese partecipate si contano nelle apparecchiature elettriche e per uso domestico, settore anch'esso per lo più rappresentato da imprese di media e piccola dimensione, che accompagnano un ristretto insieme di grandi imprese, operanti soprattutto nei comparti dei cavi (Prysmian) e degli elettrodomestici (De' Longhi, Candy)[6].

Nel comparto tradizionale, assume un certo rilievo – ma con andamento declinante negli anni più recenti – la filiera composta dall'industria tessile e dell'abbigliamento (in tutto circa 81mila dipendenti in 843 imprese partecipate, nei paesi dell'Est europeo e del bacino del Mediterraneo e in minor misura in Asia centrale e orientale); forte è in questo settore l'incidenza delle iniziative prevalentemente orientate alla riduzione dei costi del lavoro, così come avviene nel settore cuoio e calzature (circa 25.900 dipendenti in 321 imprese partecipate all'estero).

Tra i rimanenti settori, si segnalano:

- i prodotti dei minerali non metalliferi, con circa 63.300 dipendenti in 475 imprese partecipate all'estero, con Italcementi e Buzzi Unicem in evidenza[7];
- la filiera dei prodotti alimentari, bevande e tabacco (62.200 i dipendenti all'estero, in 534 imprese partecipate), con le presenze significative di Ferrero, Perfetti e Barilla;
- i prodotti in gomma e materie plastiche (circa 58.500 dipendenti in 582 imprese), con Pirelli nelle vesti di protagonista[8].

Interessanti indicazioni provengono infine dall'analisi del grado di multinazionalizzazione attiva dei diversi comparti, calcolato rapportando il numero di dipendenti delle imprese estere partecipate da imprese italiane ai corrispondenti dati di occupazione interna delle imprese a base italiana (cioè non controllate da IMN estere).

6. Si osserva che nel corso del 2014 è venuto meno il contributo del gruppo Indesit, il cui controllo è stato rilevato dalla statunitense Whirlpool.

7. Il contributo del gruppo Italcementi all'internazionalizzazione attiva dell'industra italiana è venuto meno a partire dal 2016, a seguito dell'acquisizione del controllo del gruppo bergamasco da parte della tedesca Heidelberg.

8. Anche questo settore è destinato a perdere il contributo del suo principale protagonista, Pirelli, il cui controllo è stato acquisito nel 2015 dalla cinese ChemChina.

2. La distribuzione geografica delle attività estere

La tab. 2.4 mostra la ripartizione geografica delle partecipazioni italiane. L'espansione internazionale delle nostre imprese ha seguito storicamente un modello spiccatamente geogravitazionale, nel quale l'Europa ha sempre rappresentato di gran lunga la principale area di localizzazione delle iniziative. Nonostante la dinamica degli anni più recenti abbia premiato soprattutto il Nord America e i principali paesi emergenti, a fine 2014 l'incidenza del Vecchio Continente risulta ancora pari al 62,9% delle imprese partecipate, al 52,6% dei loro dipendenti e al 57,2% del fatturato.

I soli paesi UE-15 ospitano il 35,6% delle partecipate italiane all'estero (oltre 10mila) e il 27,6% dei relativi dipendenti (oltre 410mila), mentre in termini di fatturato la loro incidenza sale al 42,7% (226,8 miliardi di euro). I paesi dell'Europa centro-orientale, ivi inclusi gli altri paesi UE-28, pesano per il 24,2% delle imprese partecipate e il 23,8% degli addetti, ma solo per il 12% del fatturato. Infine, i paesi dell'Europa occidentale non appartenenti all'UE (tra cui svolge un ruolo di primo piano la Svizzera) pesano per il 3,1% delle imprese, l'1,2% dei dipendenti e il 2,4% del fatturato.

Al Nuovo Continente spetta il 18,1% delle imprese partecipate, il 24,8% dei loro dipendenti e il 25% del relativo fatturato, con una ripartizione interna che premia l'America Latina (9,4% delle imprese, 16,3% dei dipendenti e 15,4% del fatturato) rispetto al Nord America (rispettivamente 8,7%, 8,5% e 9,6%). I paesi asiatici ospitano il 13,6% delle imprese partecipate, il 16% dei dipendenti e il 10,8% del fatturato; l'incidenza dell'Africa è pari rispettivamente al 4,5%, 5,7% e 5,4% del fatturato, mentre all'Oceania spetta lo 0,9% delle imprese partecipate, lo 0,8% dei dipendenti e l'1,6% del fatturato.

Le partecipazioni censite dalla banca dati interessano a fine 2014 un totale di 167 paesi nei cinque continenti. Una quota rilevante degli investimenti concerne ancora un numero relativamente ristretto di paesi (i primi dieci rappresentano da soli poco meno del 60% di tutti i dipendenti delle partecipate estere), ma la concentrazione si sta riducendo nel tempo.

La Cina è ormai il paese con il maggior numero di dipendenti nelle imprese a partecipazione italiana (poco meno di 145mila), seguiti dal Brasile (oltre 122mila); al terzo posto il primo paese europeo, la Francia, che fino al 2008 deteneva il primato in questa graduatoria (115.400 dipendenti), seguita dagli Stati Uniti d'America (poco meno di 110mila) e dalla Romania (88.700). Completano la graduatoria dei primi dieci paesi Germania (88.300), Spagna (67.500), Polonia (54.400), Russia (54mila) e Regno Unito (47.800).

Altri 22 paesi contano almeno 10mila dipendenti in imprese a partecipazione italiana: nell'ordine, Messico, Argentina, India, Turchia, Repubblica Ceca, Slovacchia, Tunisia, Canada, Portogallo, Serbia, Danimarca, Panama, Belgio, Paesi Bassi, Egitto, Bulgaria, Ungheria, Singapore, Svizzera, Croazia, Australia e Marocco.

A completamento di questo quadro d'insieme, la tab. 2.5 evidenzia la ripartizione a fine 2014 dei dipendenti delle imprese partecipate da IMN italiane per area geografica e per macro-settori di attività.

Tabella 2.4 – **Le partecipazioni italiane all'estero, per aree geografiche e principali paesi, al 31 dicembre 2014**

	Imprese partecipate		Dipendenti delle imprese partecipate		Fatturato delle imprese partecipate	
	N.	%	N.	%	Milioni euro	%
Paesi UE-15	10.343	35,6	410.828	27,6	226.882	42,7
Austria	429	1,5	8.890	0,6	5.757	1,1
Belgio	359	1,2	14.979	1,0	8.681	1,6
Danimarca	108	0,4	15.292	1,0	2.122	0,4
Francia	2.196	7,6	115.351	7,7	48.833	9,2
Germania	2.080	7,2	88.331	5,9	46.098	8,7
Paesi Bassi	456	1,6	14.829	1,0	5.529	1,0
Portogallo	416	1,4	15.648	1,0	23.305	4,4
Regno Unito	1.611	5,5	47.759	3,2	23.380	4,4
Spagna	1.954	6,7	67.492	4,5	49.067	9,2
Altri paesi UE-28	5.210	17,9	234.391	15,7	39.473	7,4
Bulgaria	279	1,0	13.198	0,9	993	0,2
Croazia	350	1,2	11.881	0,8	1.629	0,3
Polonia	827	2,8	54.424	3,7	13.069	2,5
Repubblica Ceca	380	1,3	23.039	1,5	5.767	1,1
Romania	2.185	7,5	88.693	5,9	7.104	1,3
Slovacchia	376	1,3	20.176	1,4	4.706	0,9
Ungheria	361	1,2	12.742	0,9	3.244	0,6
Altri paesi Europa centro-orientale	1.830	6,3	120.617	8,1	24.573	4,6
Federazione Russa	622	2,1	54.017	3,6	9.985	1,9
Serbia	275	0,9	15.625	1,0	2.321	0,4
Turchia	310	1,1	23.734	1,6	10.079	1,9
Altri paesi europei	904	3,1	18.446	1,2	12.942	2,4
Svizzera	738	2,5	11.960	0,8	7.987	1,5
Africa settentrionale	810	2,8	53.563	3,6	20.981	3,9
Egitto	130	0,4	14.442	1,0	5.747	1,1
Marocco	172	0,6	10.087	0,7	1.463	0,3
Tunisia	340	1,2	19.347	1,3	4.016	0,8
Altri paesi africani	484	1,7	30.749	2,1	8.125	1,5
Nigeria	34	0,1	7.395	0,5	2.287	0,4
Repubblica Sudafricana	206	0,7	6.634	0,4	1.599	0,3
America settentrionale	2.730	9,4	127.365	8,5	51.181	9,6
Canada	311	1,1	17.538	1,2	3.261	0,6
Stati Uniti d'America	2.419	8,3	109.827	7,4	47.921	9,0
America centrale e meridionale	2.527	8,7	243.401	16,3	81.998	15,4
Argentina	396	1,4	36.977	2,5	11.057	2,1
Brasile	1.077	3,7	122.115	8,2	34.469	6,5
Messico	381	1,3	45.916	3,1	13.269	2,5
Panama	36	0,1	15.287	1,0	3.195	0,6
Medio Oriente	418	1,4	14.710	1,0	5.371	1,0
Arabia Saudita	58	0,2	8.790	0,6	3.204	0,6
Asia centrale	751	2,6	34.285	2,3	8.541	1,6
India	628	2,2	23.832	1,6	4.985	0,9
Asia orientale	2.798	9,6	190.032	12,7	43.371	8,2
Cina	1.549	5,3	144.877	9,7	26.554	5,0
Hong Kong	334	1,1	7.336	0,5	3.696	0,7
Singapore	206	0,7	12.135	0,8	4.142	0,8
Oceania	268	0,9	12.576	0,8	8.251	1,6
Australia	236	0,8	11.733	0,8	8.070	1,5
Totale	29.073	100,0	1.490.963	100,0	531.689	100,0

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

Tabella 2.5 – **Le partecipazioni italiane all'estero, per aree geografiche e settori, al 31 dicembre 2014**

	ESTR	INDM	ENER	COST	COMM	LOG	ICT	SERV	Totale
N. dipendenti									
Paesi UE-15	18.029	244.496	13.629	9.869	76.408	19.662	9.872	18.863	410.828
Altri paesi UE-27	265	172.851	11.888	5.294	21.124	9.365	2.210	11.394	234.391
Altri Europa centro-orientale	2.009	76.912	9.127	1.582	26.825	1.670	612	1.880	120.617
Altri paesi europei	401	6.467	139	1.746	4.625	1.757	529	2.782	18.446
Africa settentrionale	9.357	35.076	268	2.901	2.671	366	325	2.599	53.563
Altri paesi africani	5.066	9.792	48	9.013	1.796	4.016	32	986	30.749
Nord America	1.243	90.659	1.229	1.098	24.532	2.381	1.447	4.776	127.365
America Latina	1.600	126.102	9.970	25.163	20.501	4.379	39.959	15.727	243.401
Medio Oriente	394	2.739	4	6.349	2.461	193	66	2.504	14.710
Asia Centrale	3.689	24.909	7	1.543	1.192	146	180	2.619	34.285
Estremo Oriente	570	156.878	9	1.752	25.917	1.866	661	2.379	190.032
Oceania	269	3.200	35	115	8.288	272	187	210	12.576
Totale	42.892	950.081	46.353	66.425	216.340	46.073	56.080	66.719	1.490.963
Incidenze % per area geografica									
Paesi UE-15	4,4	59,5	3,3	2,4	18,6	4,8	2,4	4,6	100
Altri paesi UE-27	0,1	73,7	5,1	2,3	9,0	4,0	0,9	4,9	100
Altri Europa centro-orientale	1,7	63,8	7,6	1,3	22,2	1,4	0,5	1,6	100
Altri paesi europei	2,2	35,1	0,8	9,5	25,1	9,5	2,9	15,1	100
Africa settentrionale	17,5	65,5	0,5	5,4	5,0	0,7	0,6	4,9	100
Altri paesi africani	16,5	31,8	0,2	29,3	5,8	13,1	0,1	3,2	100
Nord America	1,0	71,2	1,0	0,9	19,3	1,9	1,1	3,7	100
America Latina	0,7	51,8	4,1	10,3	8,4	1,8	16,4	6,5	100
Medio Oriente	2,7	18,6	0,0	43,2	16,7	1,3	0,4	17,0	100
Asia Centrale	10,8	72,7	0,0	4,5	3,5	0,4	0,5	7,6	100
Estremo Oriente	0,3	82,6	0,0	0,9	13,6	1,0	0,3	1,3	100
Oceania	2,1	25,4	0,3	0,9	65,9	2,2	1,5	1,7	100
Totale	2,9	63,7	3,1	4,5	14,5	3,1	3,8	4,5	100
Incidenze % per settore									
Paesi UE-15	42,0	25,7	29,4	14,9	35,3	42,7	17,6	28,3	27,6
Altri paesi UE-27	0,6	18,2	25,6	8,0	9,8	20,3	3,9	17,1	15,7
Altri Europa centro-orientale	4,7	8,1	19,7	2,4	12,4	3,6	1,1	2,8	8,1
Altri paesi europei	0,9	0,7	0,3	2,6	2,1	3,8	0,9	4,2	1,2
Africa settentrionale	21,8	3,7	0,6	4,4	1,2	0,8	0,6	3,9	3,6
Altri paesi africani	11,8	1,0	0,1	13,6	0,8	8,7	0,1	1,5	2,1
Nord America	2,9	9,5	2,7	1,7	11,3	5,2	2,6	7,2	8,5
America Latina	3,7	13,3	21,5	37,9	9,5	9,5	71,3	23,6	16,3
Medio Oriente	0,9	0,3	0,0	9,6	1,1	0,4	0,1	3,8	1,0
Asia Centrale	8,6	2,6	0,0	2,3	0,6	0,3	0,3	3,9	2,3
Estremo Oriente	1,3	16,5	0,0	2,6	12,0	4,1	1,2	3,6	12,7
Oceania	0,6	0,3	0,1	0,2	3,8	0,6	0,3	0,3	0,8
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Legenda: ESTR = Industria estrattiva; INDM = Industria manifatturiera; ENER = Energia, gas e acqua; COST = Costruzioni; COMM= Commercio all'ingrosso; LOG = Logistica e trasporti; ICT = Servizi ICT; SERV = Altri servizi professionali

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

Emergono alcune specificità:

– i paesi UE-15 ospitano oltre un terzo dei dipendenti delle partecipate estere del settore estrattivo, del commercio all'ingrosso e dei servizi di trasporto e logistica;

- le partecipazioni italiane in Europa centro-orientale, ivi inclusi i paesi entrati nell'UE, continuano a concentrarsi nel settore manifatturiero, che pesa per oltre il 70% del totale, mentre in termini relativi assumono un certo rilievo il settore delle utilities e quello dei servizi logistici e di trasporto;

- in Africa assumono particolare rilievo l'industria estrattiva e le costruzioni, cui si affiancano anche – prevalentemente nei paesi del Mediterraneo, Tunisia e Marocco *in primis*, le attività manifatturiere;

- in Nord America, così come nei paesi non-UE dell'Europa occidentale, hanno incidenza superiore alla media le attività nel commercio all'ingrosso e nell'industria manifatturiera, mentre la presenza nei rimanenti settori è nel complesso modesta;

- in America Latina cresce l'importanza relativa delle partecipazioni nei settori dei servizi ICT, degli altri servizi professionali, delle costruzioni e dell'energia;

- in Medio Oriente è particolarmente significativo il peso delle costruzioni; superiore alla media anche il peso degli altri servizi professionali (tra cui spiccano i servizi di ingegneria), a fronte di una limitata consistenza delle attività manifatturiere;

- nel resto dell'Asia è di nuovo più elevato della media il peso della manifattura, mentre in Oceania assumono rilievo, a scapito di queste ultime, le attività commerciali.

3. La dinamica recente

A livello aggregato, tra il 2008 e il 2014 il numero delle imprese partecipate all'estero è cresciuto del 12,6%, da 25.813 a 29.073 unità (tab. 2.6); in crescita anche i dipendenti delle partecipate estere (da 1.473.750 a 1.490.963 unità, +1,2%) e il loro fatturato (da 510,7 a 531,7 miliardi di euro, +4,1%). Analizzando la dinamica nel dettaglio anno per anno, si osserva come il numero dei dipendenti delle partecipate estere abbia toccato un punto di massimo a fine 2011, chiudendo un ciclo espansivo iniziato nel 2004 e che ha avuto il periodo più intenso nel 2006-2007. Negli anni successivi si è invece registrato un andamento declinante, che a consuntivo potrebbe accentuarsi nel 2015 e nel 2016. Il fatturato delle partecipate estere, pesantemente caduto nel 2009, torna l'anno successivo ai livelli precedenti e riprende a crescere fino al 2012, per poi declinare anch'esso.

Merita attenzione la dinamica delle partecipazioni estere nel periodo più recente (2008-2014), caratterizzato dalla crisi economica e finanziaria globale che nel nostro Paese ha determinato la più forte recessione dopo quella degli anni Trenta dello scorso secolo. L'industria manifatturiera, che continua a rappresentare poco meno dei due terzi del fenomeno osservato, mostra nel periodo una dinamica positiva, grazie soprattutto all'acquisizione di Chrysler da parte del gruppo Fiat, con una crescita del numero dei dipendenti all'estero superiore alla media complessiva (+5,9% contro +1,2%), nonostante il venir meno del contributo delle imprese media e medio-grande taglia internazionale che nel periodo sono state acquisite da IMN estere[9].

9. Si rimanda in proposito all'analisi svolta nel Capitolo 3, par. 4.

Tabella 2.6 – **Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero, per settori, 2008-2014**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Var. %
Imprese partecipate (N.)								
Industria estrattiva	346	355	355	369	376	380	375	+ 8,4
Industria manifatturiera	7.759	7.704	7.916	8.180	8.188	8.271	8.336	+ 7,4
Energia elettrica, gas e acqua	1.102	1.190	1.157	1.144	1.131	1.155	1.183	+ 7,4
Costruzioni	1.369	1.378	1.463	1.543	1.551	1.630	1.669	+ 21,9
Commercio all'ingrosso	10.787	10.893	11.253	11.684	11.864	12.099	12.202	+ 13,1
Logistica e trasporti	1.622	1.642	1.744	1.838	1.834	1.892	1.926	+ 18,7
Servizi ICT	717	678	709	717	712	739	762	+ 6,3
Altri servizi professionali	2.111	2.168	2.324	2.463	2.578	2.572	2.620	+ 24,1
Totale	25.813	26.008	26.921	27.938	28.234	28.738	29.073	+ 12,6
Dipendenti (N.)								
Industria estrattiva	78.051	40.940	41.847	39.901	41.379	44.001	42.892	-45,0
Industria manifatturiera	897.508	910.954	926.245	941.779	934.801	950.079	950.081	+ 5,9
Energia elettrica, gas e acqua	48.996	52.248	54.260	49.168	47.877	47.713	46.353	-5,4
Costruzioni	46.209	63.891	64.797	66.456	64.286	66.283	66.425	+ 43,7
Commercio all'ingrosso	204.877	206.060	205.850	221.961	223.906	222.906	216.340	+ 5,6
Logistica e trasporti	44.244	42.627	43.197	48.837	46.176	45.745	46.073	+ 4,1
Servizi ICT	51.178	56.830	60.389	54.348	55.593	57.497	56.080	+ 9,6
Altri servizi professionali	102.687	102.588	106.109	110.495	111.078	68.076	66.719	-35,0
Totale	1.473.750	1.476.138	1.502.694	1.532.945	1.525.096	1.502.300	1.490.963	+ 1,2
Fatturato (milioni di eruo)								
Industria estrattiva	66.607	34.382	35.476	34.235	37.315	33.425	30.600	-54,1
Industria manifatturiera	200.776	194.919	218.749	242.113	243.820	248.314	250.388	+ 24,7
Energia elettrica, gas e acqua	66.714	70.327	75.869	84.167	84.734	77.169	70.538	+ 5,7
Costruzioni	13.495	17.147	16.898	16.959	16.677	17.744	19.097	+ 41,5
Commercio all'ingrosso	117.515	109.915	109.533	118.935	121.691	121.726	109.686	-6,7
Logistica e trasporti	15.553	15.117	17.366	17.446	16.388	15.489	16.434	+ 5,7
Servizi ICT	12.826	16.616	22.022	23.580	23.410	21.368	21.276	+ 65,9
Altri servizi professionali	17.192	16.806	17.934	18.971	19.412	13.674	13.669	-20,5
Totale	510.677	475.230	513.847	556.407	563.448	548.909	531.689	+ 4,1

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

La forte riduzione dell'occupazione e del fatturato delle partecipate estere nell'industria estrattiva (-45% e -54,1%, rispettivamente) si spiega invece con la dismissione nel corso del 2008 della partecipazione di minoranza assunta l'anno precedente da parte di Eni nella russa Gazpromneft, in assenza del quale si avrebbe un andamento in leggera crescita. La crescita più significativa si osserva nelle costruzioni (+43,7% i dipendenti delle partecipate estere), grazie al contributo determinante delle principali IMN del settore, Salini Impregilo e Saipem.

Si assesta invece la consistenza delle partecipazioni estere nel settore delle *utilities* (-5,4% il saldo del periodo) dopo la straordinaria crescita degli anni precedenti, anche per effetto di alcune dismissioni operate da Enel nei confronti di attività ex Endesa. In crescita più della media complessiva la maggior parte dei settori terziari: commercio all'ingrosso (+5,6%), logistica e trasporti (+4,1%) e servizi ICT (+9,6%). In controtendenza gli altri servizi professionali (-35%), principalmente a causa della cessione da parte di Exor della quota nel gruppo svizzero SGS, avvenuta nel corso del 2013.

Per quanto concerne gli orientamenti geografici, la tab. 2.7 rende conto dell'evoluzione del numero di imprese partecipate e del numero dei loro dipendenti nel periodo 2008-2014. Negli anni più recenti l'espansione maggiore si è avuta in America Latina (+30,8%) e in Medio Oriente (+27%); una crescita di un certo rilievo si è registrata anche in Africa settentrionale (+18,8%), in Nord America (+15,2%), Asia Centrale (+13,1%) ed Estremo Oriente (+10,4%). Nello stesso periodo si è registrata invece una riduzione dei dipendenti delle imprese a partecipazione italiana in Europa, con cali particolarmente marcati nei paesi dell'Europa centro-orientale non UE (-17,2%) e nei paei UE-15 (-10%)[10]. Negativo anche l'andamento dell'Oceania (-14,2%).

Tabella 2.7 – **Evoluzione delle partecipazioni italiane all'estero, per aree geografiche, 2008-2014**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Var. %
Imprese estere partecipate (N.)								
Paesi UE-15	10.111	10.208	10.320	10.506	10.310	10.340	10.343	+ 2,3
Altri paesi UE-28	4.481	4.547	4.717	4.916	5.049	5.164	5.210	+ 16,3
Altri Europa centro-orientale	1.520	1.561	1.656	1.745	1.796	1.806	1.830	+ 20,4
Altri paesi europei	802	805	838	877	906	926	904	+ 12,7
Africa settentrionale	662	649	706	748	772	791	810	+ 22,4
Altri paesi africani	384	367	381	407	432	460	484	+ 26,0
Nord America	2.334	2.334	2.436	2.543	2.598	2.641	2.730	+ 17,0
America Latina	2.085	2.076	2.200	2.330	2.372	2.472	2.527	+ 21,2
Medio Oriente	292	299	334	359	381	401	418	+ 43,2
Asia Centrale	520	562	627	685	713	744	751	+ 44,4
Estremo Oriente	2.363	2.346	2.446	2.563	2.644	2.727	2.798	+ 18,4
Oceania	259	254	260	259	261	266	268	+ 3,5
Totale	25.813	26.008	26.921	27.938	28.234	28.738	29.073	+ 12,6
Dipendenti delle imprese estere partecipate (N.)								
Paesi UE-15	456.604	439.919	431.031	439.779	426.356	399.936	410.828	-10,0
Altri paesi UE-27	245.434	231.769	233.555	231.742	227.403	230.011	234.391	-4,5
Altri Europa centro-orientale	145.711	115.555	121.359	131.658	131.709	130.537	120.617	-17,2
Altri paesi europei	19.403	18.276	18.708	18.922	17.846	18.611	18.446	-4,9
Africa settentrionale	45.090	49.299	52.076	53.760	54.177	52.828	53.563	+ 18,8
Altri paesi africani	37.688	38.044	38.244	40.426	38.941	30.652	30.749	-18,4
Nord America	110.595	130.975	131.208	132.169	133.838	126.999	127.365	+ 15,2
America Latina	186.104	220.315	236.492	235.199	238.465	249.938	243.401	+ 30,8
Medio Oriente	11.585	11.704	12.013	13.050	13.549	14.506	14.710	+ 27,0
Asia Centrale	30.323	31.944	34.490	32.663	33.023	36.970	34.285	+ 13,1
Estremo Oriente	172.080	174.852	180.511	191.115	194.519	190.422	190.032	+ 10,4
Oceania	13.133	13.486	13.007	12.462	15.270	20.890	12.576	-4,2
Totale	1.473.750	1.476.138	1.502.694	1.532.945	1.525.096	1.502.300	1.490.963	+ 1,2

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

Con riferimento ai principali Paesi emergenti, al di là degli aspetti quantitativi, deve essere rimarcato come negli anni più recenti sia anche cresciuto lo spessore strategico delle iniziative intraprese. Si considerino ad esempio gli investimenti effettuati dalle imprese italiane in Cina. Fino a un non lontano passato, essi erano quasi esclusiva-

10. Sul dato relativo all'Europa centro-orientale pesa la già citata dismissione nel corso del 2008 della partecipazione di minoranza assunta l'anno precedente da parte di Eni nella russa Gazpromneft.

mente investimenti *greenfield*, in grande prevalenza riguardanti attività manifatturiere e non raramente guidati da motivazioni *cost-saving.* Negli anni più recenti, le principali iniziative sono state finalizzate alla conquista e al presidio del mercato locale e di area (il Sud-est asiatico). Iniziano a segnalarsi anche acquisizioni di un certo rilievo, messe per lo più a segno da gruppi di media taglia internazionale che in questi anni rappresentano la parte più dinamica dell'industria italiana. Si segnala inoltre un crescente numero di iniziative in attività di servizio, anche in settori fino a poco tempo fa completamente chiusi agli IDE.

Va infine segnalata la ripresa degli investimenti italiani nel Nuovo Continente, dopo una pur modesta contrazione dei dipendenti delle imprese partecipate nel periodo 2000-2005, principalmente a causa di alcuni disinvestimenti da parte di grandi imprese (Montedison in Nord America, Telecom Italia in America Latina e Parmalat in entrambe le aree). Dal 2006 si è avuta una netta inversione di tendenza, solo parzialmente evidenziata dai dati sopra riportati (che partono dal 2008). Di particolare importanza strategica la crescita delle attività manifatturiere italiane negli USA e in Canada, la cui accelerazione è stata favorita anche dall'andamento dei tassi di cambio.

4. I protagonisti

Il rinnovato interesse verso l'America settentrionale costituisce l'aspetto più evidente di un fenomeno più ampio, cioè il ritorno, dalla metà dello scorso decennio, delle grandi imprese italiane sulla scena internazionale, dopo gli arretramenti degli anni precedenti. Al rinnovato attivismo delle imprese maggiori, con la ripresa degli investimenti esteri da parte di tradizionali protagonisti (Eni, Fiat, Finmeccanica) e di nuovi soggetti (Enel), si è accompagnato negli ultimi anni l'allargamento del "club delle multinazionali italiane" nel settore dei servizi, anche al di fuori dei settori considerati da REPRINT. Tale evidenza spinge ad un ulteriore allargamento del perimetro setto riale di copertura della banca dati, progetto ambizioso che tuttavia consentirebbe per il futuro una più completa analisi dei fenomeni in atto, tenendo in debito conto le mutazioni in atto nel sistema economico e la sua progressiva terziarizzazione.

A complemento di quanto descritto, nelle tabb. 2.8 e 2.9 sono indicate le principali IMN italiane per numero di dipendenti e per fatturato all'estero (quest'ultima graduatoria non considera le imprese del settore finanziario. Di seguito, ricordiamo sinteticamente le principali iniziative di *cross-border M&As* delle quali le imprese italiane si sono rese protagoniste negli ultimi dieci anni.

Subito prima della crisi, per due volte nel giro di pochi anni un'impresa italiana si è resa protagonista del *deal* di maggior valore annunciato per quell'anno in Europa: Unicredit nel 2005, con l'acquisizione del gruppo bancario tedesco HVB; Enel nel 2007, con l'OPA sulla spagnola Endesa. In tale anno, ben sedici acquisizioni *cross-border* realizzate da imprese italiane hanno comportato investimenti per oltre un miliardo di euro e sei di esse hanno superato la soglia dei due miliardi di euro.

Anche nel 2008 e nel 2009, pur a fronte della negativa evoluzione dello scenario economico internazionale, non sono mancate operazioni di rilievo, come l'acquisizione della statunitense DRS Technologies da parte di Finmeccanica e l'accordo tra Fiat e Chrysler.

Tabella 2.8 – **Principali IMN italiane, per numero di dipendenti all'estero, 2015**

Gruppo	*Attività*	*Dipendenti all'estero (N.)*	*% su totale*
FCA	Autoveicoli e relativi componenti	166.000	70,8
Unicredit	Servizi bancari e finanziari	78.250	62,3
Luxottica Group	Occhiali	66.133	83,8
Generali	Servizi assicurativi	59.117	77,6
CNH Industrial	Veicoli industriali, macchine agricole e movim. terra	47.400	73,0
Edizione	Abbigliamento, ristorazione per viaggiatori	47.204	72,6
ENEL	Produzione e distribuzione di energia elettrica e gas	34.874	51,4
Saipem	Ingegneria e costruzioni	34.816	82,1
Pirelli *(a)*	Pneumatici	33.592	91,4
Stmicroelectronics	Componenti elettronici	33.560	77,7
Telecom Italia	Servizi di telecomunicazioni	28.312	34,5
Ferrero	Dolci e merendine	26.835	80,8
Intesa SanPaolo	Servizi bancari e finanziari	26.584	29,3
Prysmian	Cavi	17.816	92,2
Finmeccanica	Aerospazio, sistemi di difesa, energia e trasporti	17.303	36,7
Perfetti Van Melle	Chewing-gum, caramelle	16.872	95,3
Italcementi *(b)*	Cemento e calcestruzzo	15.213	86,8
Salini Costruttori	Ingegneria e costruzioni	13.609	44,5
Fincantieri	Cantieristica navale	13.427	63,6
ENI	Prodotti petroliferi e gas	12.333	42,5

(a) Acquisita nel 2015 da China National Chemical Corporation (CN).
(b) Acquisita nel 2016 da Heidelberg (DE).
Fonte: elaborazione da bilanci aziendali e banca dati REPRINT, ICE – R&P – Politecnico di Milano.

Tabella 2.9 – **Principali IMN italiane, per fatturato realizzato all'estero, 2015**

Gruppo	Attività	Fatturato estero (milioni di euro)	% su consolidato
FCA	Autovetture e relativi componenti	103.430	93,5
ENI	Prodotti petroliferi e gas	45.374	67,0
ENEL	Produzione e distribuzione di energia elettrica e gas	36.014	47,6
CNH Industrial	Veicoli industriali, macchine agricole e movim. terra	24.434	92,6
Saipem	Ingegneria e costruzioni	11.096	96,4
Finmeccanica	Aerospazio, sistemi di difesa, energia e trasporti	10.885	83,8
Luxottica Group	Occhiali	8.691	96,4
Ferrero	Dolci e merendine	6.858	71,9
Stmicroelectronics	Componenti elettronici	6.189	99,2
Prysmian	Cavi	6.245	84,8
Pirelli & C. *(a)*	Pneumatici	5.950	94,3
Telecom Italia	Servizi di telecomunicazioni	7.257	31,0
Edizione	Abbigliamento, ristorazione per viaggiatori	6.441	52,7
Saras	Raffinazione del petrolio	7.787	69,3
Salini Costruttori	Ingegneria e costruzioni	4.067	88,5
Italcementi *(b)*	Cemento e calcestruzzo	3.731	86,7
Fincantieri	Cantieristica navale	3.560	85,1
De Agostini	Editoria, media, giochi e scommesse	3.390	67,0
Buzzi Unicem	Cemento e calcestruzzo	2.937	84,0
Perfetti Van Melle	Chewing-gum, caramelle	2.085	79,7

(a) Acquisita nel 2015 da China National Chemical Corporation (CN).
(b) Acquisita nel 2016 da Heidelberg (DE).
Fonte: elaborazione da bilanci aziendali e banca dati REPRINT, ICE – R&P – Politecnico di Milano.

Dopo un 2010 senza iniziative di particolare rilievo, nel 2011 Fiat ha conquistato il controllo di Chrysler, mentre Prysmian ha raggiunto la leadership mondiale nel settore dei cavi con l'acquisizione dell'olandese Draka.

Negli anni più recenti non si sono più registrate operazioni di grandi dimensioni nel settore manifatturiero, mentre alcune significative operazioni hanno riguardato settori attualmente non coperti dalla banca dati REPRINT.

Dopo una pausa nel 2012, anno in cui non si è registrata alcuna operazioni di valore superiore al milione di euro, nel 2013 Generali ha portato dal 51% al 76% la propria quota in Generali PPF Holding, uno dei principali gruppi assicurativi dell'Europa centro-orientale. Quindi, nel 2014 il gruppo De Agostini ha acquisito tramite Gtech la statunitense IGT–International Game Technologies, leader mondiale nel settore delle macchine per casinò e *social gaming*, con un investimento di 4,7 miliardi di euro, mentre Fiat ha acquisito dal sindacato Veba le quote residue di Chrysler Group, per un controvalore di 2,7 miliardi di euro.

Infine, nell'agosto 2015 il gruppo Exor, che in precedenza aveva ceduto la partecipazione nella multinazionale svizzera SGS e il controllo del gruppo immobiliare statunitense Cushman & Wakerfield, ha acquisito con un'operazione da 6,9 miliardi di euro il controllo del gruppo riassicurativo PartnerRe, con sede nelle Bermuda.

A conclusione dell'analisi delle caratteristiche strutturali delle IMN italiane, la tab. 2.10 illustra la ripartizione dei soggetti investitori e delle variabili riferite alle relative partecipazioni all'estero per regione di origine della casa-madre.

Il confronto con i precedenti Rapporti evidenzia come il *club degli investitori* rimanga concentrato territorialmente e questa ripartizione non sia significativamente mutata nel tempo.

Il 70% delle IMN italiane risiede nelle quattro principali regioni del Nord (Lombardia, Veneto, Emilia-Romagna e Piemonte). In particolare, quasi la metà delle IMN italiane ha sede nelle regioni nord-occidentali (43,9%), con il peso della sola Lombardia pari al 33,2% (ovvero un terzo del totale) mentre il Piemonte incide per l'8,4%.

Oltre un terzo degli investitori all'estero (34,7%) è localizzato nelle regioni nord-orientali (il 15,5% in Veneto e il 12,9% in Emilia-Romagna), mentre l'incidenza delle regioni centrali, meridionali e insulari è complessivamente di poco superiore a un quinto del totale nazionale (15% per le regioni centrali e 6,4% per il Mezzogiorno e le isole).

Tabella 2.10 – **Le partecipazioni italiane all'estero, per regione di origine dell'investitore, al 31 dicembre 2014**

	Imprese italiane investitrici		Imprese estere partecipate		Dipendenti delle imprese partecipate	
	N.	%	N.	%	N.	%
Italia Nord-Occidentale	4.699	43,9	13.076	45,0	808.537	54,2
Valle d'Aosta	9	0,1	19	0,1	208	0,0
Piemonte	901	8,4	2.588	8,9	252.300	16,9
Lombardia	3.555	33,2	9.837	33,8	544.281	36,5
Liguria	234	2,2	632	2,2	11.748	0,8
Italia Nord-Orientale	3.719	34,7	9.882	34,0	373.460	25,0
Veneto	1.661	15,5	4.147	14,3	160.832	10,8
Trentino-Alto Adige	307	2,9	718	2,5	19.712	1,3
Friuli-Venezia Giulia	371	3,5	922	3,2	36.612	2,5
Emilia-Romagna	1.380	12,9	4.095	14,1	156.304	10,5
Italia Centrale	1.605	15,0	4.733	16,3	262.568	17,6
Toscana	650	6,1	1.623	5,6	58.983	4,0
Umbria	129	1,2	249	0,9	7.803	0,5
Marche	279	2,6	665	2,3	21.612	1,4
Lazio	547	5,1	2.196	7,6	174.170	11,7
Italia Meridionale	535	5,0	1.100	3,8	40.827	2,7
Abruzzo	118	1,1	253	0,9	7.962	0,5
Molise	20	0,2	36	0,1	552	0,0
Campania	217	2,0	510	1,8	21.305	1,4
Puglia	141	1,3	239	0,8	9.276	0,6
Basilicata	22	0,2	42	0,1	1.474	0,1
Calabria	17	0,2	20	0,1	258	0,0
Italia Insulare	150	1,4	282	1,0	5.571	0,4
Sicilia	115	1,1	234	0,8	4.690	0,3
Sardegna	35	0,3	48	0,2	881	0,1
Totale	10.708	100,0	29.073	100,0	1.490.963	100,0

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

LE PARTECIPAZIONI ESTERE IN ITALIA

1. Il quadro generale e l'analisi per settore

Il quadro generale delle partecipazioni estere in Italia nei settori coperti dalla banca dati REPRINT è illustrato in tab. 3.1.

Tabella 3.1 – **Le partecipazioni estere in Italia, al 31 dicembre 2014**

	Partecipazioni di controllo		Partecipazioni paritarie e minoritarie		Totale	
	Valore	%	Valore	%	Valore	%
IMN estere investitrici (N.)	5.812	95,0	605	9,9	6.119	100
Imprese italiane partecipate (N.)	10.148	91,4	954	8,6	11.102	100
- Dipendenti (N.)	828.288	86,8	126.294	13,2	954.582	100
- Fatturato (milioni di euro)	426.434	85,5	72.164	14,5	498.598	100

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

Alla fine del 2014, la banca dati censisce 11.102 imprese italiane partecipate da IMN estere[1]; tali imprese occupano 954.582 dipendenti e nel 2014 hanno realizzato un fatturato di 498,6 miliardi di euro. Le partecipazioni di controllo sono largamente prevalenti rispetto alle partecipazioni paritarie e minoritarie, rappresentando, a seconda dell'indicatore considerato, tra l'85,5% e il 91,4% del totale. Le imprese italiane controllate da IMN estere sono 10.148, con 828.288 dipendenti e un fatturato di 417,7 miliardi di euro. Le IMN estere attive in Italia tramite almeno un'impresa partecipata sono 6.119; tra di esse, ben 5.815 (il 95% del totale) sono, direttamente o indirettamente, azionisti di maggioranza in almeno un'impresa italiana[2].

La ripartizione per comparti di attività evidenzia il ruolo fondamentale dell'industria manifatturiera (tab. 3.2): le imprese manifatturiere italiane partecipate da IMN estere sono 3.056 e occupano 501.644 dipendenti (il 52,6% del totale), un fatturato di 221,4 miliardi di euro (44,4%).

1. Nel computo non sono state considerate oltre 3.000 imprese italiane partecipate da IMN estere le qualii non hanno mai avuto dipendenti e il cui giro d'affari è sempre stato inferiore a 100.000 euro anni. Si tratta per lo più di imprese inattive oppure di holding di partecipazioni, di imprese di servizio e di imprese attive nel settore delle energie rinnovabili, il cui inserimento avrebbe indotto anomale distorsioni nelle analisi di settore e territoriali.

2. La somma degli investitori esteri con partecipazioni di controllo (5.812) e con partecipazioni paritarie e minoritarie (605) supera il numero totale dei soggetti investitori (6.119), poiché 298 IMN estere sono presenti in Italia sia con imprese controllate, sia con partecipazioni paritarie e/o di minoranza in altre imprese.

Tabella 3.2 – **Le partecipazioni estere in Italia, per settore, al 31 dicembre 2014**

	Imprese partecipate	Dipendenti (N.)	Fatturato (milioni di euro)	Grado % di internazionalizzazione *(a)*
Totale				
Industria estrattiva	49	2.142	2.184	7,3
Industria manifatturiera	3.056	501.644	221.446	15,8
Energia elettrica, gas e acqua	949	11.157	37.065	13,3
Costruzioni	356	12.052	3.598	1,5
Commercio all'ingrosso	3.536	121.528	132.525	13,4
Logistica e trasporti	598	57.074	20.516	6,1
Servizi ICT	651	135.075	45.019	36,4
Altri servizi professionali	1.907	113.910	36.244	9,5
Totale	11.102	954.582	498.598	12,7
Partecipazioni di controllo				
Industria estrattiva	41	2.018	2.125	6,9
Industria manifatturiera	2.730	444.414	186.492	14,0
Energia elettrica, gas e acqua	828	7.339	30.895	8,7
Costruzioni	297	10.194	3.063	1,3
Commercio all'ingrosso	3.366	115.468	120.381	12,7
Logistica e trasporti	504	50.560	18.821	5,4
Servizi ICT	614	88.340	29.972	23,8
Altri servizi professionali	1.768	109.955	34.685	9,2
Totale	10.148	828.288	426.434	11,1

(a) Rapporto tra i dipendenti delle imprese partecipate e i dipendenti di tutte le imprese italiane

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

All'industria manifatturiera è peraltro collegato il settore del commercio all'ingrosso, nel quale la maggior parte delle imprese a partecipazione estera è costituita da filiali commerciali di IMN manifatturiere: si tratta di ben 3.536 imprese, con 121.528 dipendenti, un fatturato di 132,5 miliardi di euro. Data la scarsità di materie prime del Paese, la presenza estera nell'industria estrattiva è limitata: poco più di 2.100 dipendenti in 49 imprese partecipate. La consistenza delle partecipazioni estere è relativamente contenuta anche nel comparto delle *utilities* (energia elettrica, gas e acqua), dove si contano circa 13.200 dipendenti, e in quello delle costruzioni (12mila dipendenti). Di converso, assai più significativa è la presenza nei servizi ICT (oltre 135mila dipendenti nelle imprese partecipate), nella logistica (57mila dipendenti) e negli altri servizi professionali (quasi 114mila).

Le partecipazioni di controllo risultano largamente prevalenti in tutti i comparti di attività; solo nel settore delle *utilities* e nei servizi ICT la loro incidenza si attesta attorno ai due terzi del totale in termini di dipendenti, mentre nei rimanenti settori esso sale oltre l'85% del totale.

In tab. 3.2 è indicato anche il grado di internazionalizzazione dei diversi comparti[3]. Nel

3. 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. 2.2 nel cap. 2): in quel caso, i dipendenti delle imprese a controllo estero sono stati

complesso, i dipendenti delle imprese a partecipazione estera rappresentano il 12,7% del totale dei dipendenti di tutte le imprese italiane. Tra i singoli comparti, il valore più elevato dell'indice si riscontra per i servizi ICT (36,4%); segue l'industria manifatturiera (15,8%), che come sul lato delle partecipazioni in uscita ha un grado di internazionalizzazione più elevato della media. Valori sostanzialmente allineati alla media si hanno per commercio all'ingrosso[4] (13,4%) ed energia elettrica, gas e acqua (13,3%), mentre i rimanenti settori rimangono ad essa inferiori: altri servizi professionali (9,5%), attività estrattive (7,3%), servizi di trasporto e logistica (6,1%) e costruzioni (1,5%).

Infine, la tab. 3.3 evidenzia la diseggragazione delle partecipazioni nell'industria manifatturiera italiana per settori di attività e *alla Pavitt*. A un primo livello di analisi, emerge il rilievo assunto dall'investimento estero nei settori con forti economie di scala, nei quali operano 1.210 imprese partecipate (poco meno del 40,9% del totale riferito all'in-

Tabella 3.3 – **Le partecipazioni estere nell'industria manifatturiera italiana, per settori, al 31 dicembre 2014**

	Imprese partecipate (N.)	Dipendenti (N.)	Fatturato (milioni di euro)
Prodotti alimentari, bevande e tabacco	534	62.198	17.383
Industrie tessili	382	29.213	3.291
Abbigliamento, articoli in pelle e pellicce	461	51.752	3.996
Fabbricazione di articoli in pelle e simili	321	25.893	1.539
Lavorazione del legno, prodotti in legno e sughero	245	8.674	820
Carta e prodotti di carta; editoria e stampa	418	25.324	7.606
Coke e prodotti della raffinazione del petrolio	22	11.376	19.772
Prodotti chimici	465	31.366	9.831
Prodotti farmaceutici	170	21.790	5.721
Prodottii in gomma e materie plastiche	582	58.510	9.628
Prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi	475	63.273	10.882
Metallurgia e prodotti in metallo	1.162	85.599	19.586
Computer, prod. elettronici e ottici, strumentazione	444	70.612	12.980
Apparecchiature elettriche e per uso domestico	534	68.373	13.353
Macchinari e apparecchiature meccaniche	1.185	108.541	22.359
Autoveicoli, rimorchi e semirimorchi	407	158.039	76.187
Altri mezzi di trasporto	100	28.754	12.097
Mobili	139	13.595	1.066
Altre industrie manifatturiere	290	27.199	2.289
Settori tradizionali	2.344	191.340	21.950
Settori con forti economie di scala	3.677	502.927	170.510
Settori specialistici	1.422	133.948	26.690
Settori a elevata intensità tecnologica	893	121.866	31.238
Totale	8.336	950.081	250.388

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

esclusi dal computo, mentre qui si considerano i dipendenti di tutte le imprese, indipendentemente dal tipo controllo (italiano o estero). Per i motivi di tale scelta, si rimanda alla nota 4 del cap. 2.

4. A differenza che per l'uscita, in l'indice ha un significato omogeneo agli altri settori, poiché descrive l'apporto delle IMN alla consistenza complessiva del settore in Italia (cfr. nota 5 del cap. 2).

dustria manifatturiera); esse contano oltre 233mila dipendenti (46,5% del totale) e il loro fatturato aggregato sfiora i 121,5 miliardi di euro (54,8% del totale).

Nei settori specialistici della meccanica ed elettromeccanica strumentale si contano 812 imprese partecipate dall'estero (26,6%) con circa 118.400 dipendenti (23,6%) e un fatturato di 41,6 miliardi di euro (18,6%). Nei settori a elevata intensità tecnologica operano 551 imprese partecipate (18%), con 109.100 dipendenti (21,8%) e 41,6 miliardi di euro di fatturato (18,8%). Infine, l'incidenza dei settori tradizionali, nonostante una certa crescita delle acquisizioni *cross-border* negli anni più recenti[5] è pari al 15,8% in relazione al numero di imprese partecipate (483), ma si dimezza quasi in termini di dipendenti (meno di 41mila, 8,1%) e di fatturato (16,8 miliardi di euro, 7,6%).

Tra i singoli settori, particolare rilievo assume il comparto della meccanica strumentale (macchine e apparecchiature meccaniche), che conta ben 660 imprese partecipate da IMN estere (21,6% del totale), con oltre 87.300 dipendenti (17,4%) e 30,7 miliardi di euro di fatturato (13,9%). L'investimento estero in questo comparto, che rappresenta una colonna portante dell'export italiano, rispecchia la sua struttura alquanto frammentata ed evidenzia 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 particolarmente significativa anche in due settori del comparto *high-tech*: segnatamente, elettronica-ottica-informatica (quasi 52mila dipendenti) e farmaceutica (oltre 35.100 dipendenti). Tra gli altri settori, si segnalano le apparecchiature elettriche e per uso domestico (circa 45.400), la metallurgia e i prodotti in metallo (42.200), l'*automotive* (41mila), la chimica (quasi 35.900) e l'alimentare-bevande-tabacco (oltre 34mila).

2. L'origine geografia delle IMN attive in Italia

L'investimento estero in Italia mantiene una connotazione fortemente "atlantica" (tab. 3.3): a fine 2014, i due terzi delle IMN attive nel Paese provengono dall'Europa Occidentale (4.078 investitori, pari al 66,7% del totale, di cui 3.589 provenienti dai Paesi UE-15); sommando il Nord America (1.110 investitori, pari al 18,1 del totale%) si sfiora l'85% del totale. La presenza di IMN giapponesi rimane modesta e il loro numero è oggi di poco superiore inferiore ai già bassi livelli d'inizio millennio: a fine 2014 si contano 210 IMN nipponiche presenti, contro le 199 del 2000.

Dalle rimanenti aree geografiche provengono 821 investitori esteri (11,8% del totale): più in dettaglio, sono attive 189 IMN dell'Europa Centro-Orientale (100 delle quali provenienti da paesi UE-28), 435 dagli altri paesi asiatici, 39 dall'America Latina, 35 dall'Oceania e 23 dall'Africa. Va peraltro sottolineato come il numero totale degli investitori esterni alla Triade dei paesi di più antica industrializzazione (Europa occidentale, Nord America e Giappone), seppure ancora relativamente limitato, sia sostanzialmente quintuplicato nel nuovo millennio (a partire dai 167 censiti nel 2000), grazie soprattutto all'ingresso di numerose IMN asiatiche e dei paesi dell'Europa centro-orientale.

5. Si veda a proposito il quadro di sintesi riportato in tab. 3.11.

Tabella 3.4 – **Origine geografica delle IMN estere con partecipazioni in imprese italiane, al 31 dicembre 2014**

	IMN investitrici		Numero di IMN pluriinvestitrici (per numero di imprese partecipate)			
	N.	%	2-3	4-5	6-9	>9
Paesi UE-15	3.589	58,7	543	130	91	68
Austria	223	3,6	35	5	2	2
Belgio	143	2,3	23	5	2	3
Danimarca	101	1,7	20	4	-	1
Finlandia	47	0,8	11	1	-	1
Francia	578	9,4	101	27	16	28
Germania	1.311	21,4	172	41	27	18
Grecia	29	0,5	3	1	-	-
Irlanda	35	0,6	5	2	-	-
Lussemburgo	47	0,8	6	4	1	1
Paesi Bassi	239	3,9	37	6	9	2
Regno Unito	421	6,9	69	20	19	8
Spagna	279	4,6	40	7	6	4
Svezia	133	2,2	19	7	8	-
Altri paesi UE-28	100	1,6	6	1	1	1
Ungheria	8	0,1	1	-	-	1
Altri paesi Europea occidentale	489	8,0	74	19	13	7
Norvegia	42	0,7	6	3	-	-
Svizzera	430	7,0	64	16	13	7
Altri paesi Europa centro-orientale	89	1,5	15	2	1	1
Federazione Russa	41	0,7	10	2	1	1
Africa settentrionale	11	0,2	4	2	-	-
Libia	4	0,1	1	1	-	-
Altri paesi africani	12	0,2	3	-	-	-
Repubblica Sudafricana	12	0,2	3	-	-	-
America settentrionale	1.110	18,1	197	49	41	20
Canada	54	0,9	9	4	-	-
Stati Uniti d'America	1.058	17,3	188	45	41	20
America centrale e meridionale	39	0,6	6	-	-	1
Argentina	8	0,1	1	-	-	1
Brasile	18	0,3	3	-	-	-
Medio Oriente	95	1,6	13	4	2	5
Emirati Arabi Uniti	23	0,4	2	1	1	1
Israele	49	0,8	7	1	-	2
Kuwait	5	0,1	-	-	-	1
Asia centrale	74	1,2	18	2	1	1
India	70	1,1	18	2	1	1
Asia orientale	476	7,8	94	23	15	7
Cina	129	2,1	16	7	3	2
Corea del Sud	24	0,4	4	1	1	-
Giappone	210	3,4	55	12	10	4
Hong Kong	50	0,8	7	1	-	1
Singapore	26	0,4	3	2	1	-
Taiwan	27	0,4	4	-	-	-
Oceania	35	0,6	4	2	1	-
Australia	27	0,4	3	2	1	-
Totale	6.119	100,0	977	234	166	111

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

Tra i singoli paesi, la Germania, con 1.311 gruppi investitori attivi a fine 2014, rafforza la leadership recentemente sottratta agli USA, oggi presenti in Italia con 1.058 IMN. Ciò è avvenuto grazie ai numerosi investimenti effettuati negli ultimi anni da piccole e medie imprese tedesche del comparto manifatturiero, che hanno aperto filiali commerciali nel nostro Paese, e del settore delle energie rinnovabili. Nella graduatoria stilata tra i paesi esteri in base al numero di IMN presenti in Italia con almeno un'impresa partecipata, Germania e USA sono seguite da Francia (578 investitori), Svizzera (430), Regno Unito (421), Spagna (279), Paesi Bassi (239), Austria (223), Giappone (210) e Belgio (143).

Sempre da tab. 3.4 si evince come 1.488 IMN estere siano presenti nel nostro Paese con più imprese partecipate (sempre escludendo dal computo le imprese sostanzialmente inattive, nonché le società immobiliari, finanziarie e quelle attive nei settori non considerati nella presente indagine). In particolare, 111 IMN estere contano almeno dieci imprese partecipate in Italia; tra di esse figurano 75 IMN dell'Europa Occidentale (di cui 28 francesi, 18 tedesche, otto britanniche, sette svizzere e quattro spagnole), 20 statunitensi, quattro giapponesi, due cinesi, due israeliane e otto provenienti da altri paesi (Ungheria, Federazione Russa, Argentina, Emirati Arabi Uniti, Kuwait, Qatar, India e Hong Kong).

Anche se la numerosità delle partecipazioni può non riflettere la consistenza delle attività, si rileva come quattro IMN possano contare almeno cinquanta imprese partecipate in Italia: nell'ordine, la britannica WPP Group (61), la statunitense United Technologies (56) e le francesi Electricité de France (56) e GdF-Suez (55). Altre sei IMN superano quota trenta imprese partecipate: le francesi Veolia Environment (49), Kering (40) e LVMH (34), le tedesche Global PVQ (37) e Deutsche Bahn (31) e la russa Renova (37).

Infine, la tab. 3.5 riporta la graduatoria delle prime 40 IMN per numero di dipendenti delle imprese controllate in Italia nei settori coperti da REPRINT. A tali IMN fanno capo oltre 215mila dipendenti, pari al 26% di tutti i dipendenti delle imprese a controllo estero censite dalla banca dati. Scorrendo tale graduatoria, si rileva come in essa siano rappresentati dieci soli paesi. L'elenco comprende ben 29 IMN europee (di cui dieci francesi, nove tedesche, quattro svedesi, due svizzere, una per Regno Unito, Paesi Bassi e Russia) e otto statunitensi, cui si aggiungono due IMN giapponesi e una di origine argentina. Va osservato come i BRIC siano rappresentati solo dalle russe Vimpelcom e Renova, mentre la prima IMN cinese è a fine 2014 ancora oltre il sessantesimo posto in graduatoria. Le prime tre IMN dell'elenco superano la soglia dei diecimila dipendenti nelle controllate italiane; altre 17 contano almeno cinquemila dipendenti in Italia, mentre sono esattamente 40 – ovvero tutte e sole quelle indicate in tab 4.X – i gruppi esteri con almeno tremila dipendenti nelle controllate italiane che operano nei settori coperti dalla banca dati.

La crescita delle partecipazioni estere nei servizi trova riscontro nel fatto che in tale comparto operino ben sei delle prime sette IMN estere della grauduatoria. In particolare, i servizi ICT hanno ormai una posizione preminente, con quattro presenze nelle prime undici posizioni (Accenture, Vodafone, IBM e Vimpelcom); tra le prime 40 IMN figurano anche Hewlett Packard e NTT. La filiera dei servizi postali, logistici e di trasporto è rappresentata dalla statunitense Carnival, dalle tedesche Deutsche Post e Deutsche Bahn e dal *private equity* statunitense Apollo Capital Management, che controlla il gruppo Ceva Logistics. Le francesi Veolia Environnement, EdF e GdF-Suez

(ora Engie) rappresentano il settore delle *utilities*. Completano il quadro delle principali IMN estere attive nei servizi altri tre gruppi tedeschi tedeschi: Dussmann, che guida la graduatoria e opera nei servizi alle imprese con un variegata offerta (servizi di pulizia, manutenzione, gestione mense, ecc.), Metro e Würth, con rilevanti attività di natura commerciale.

Tabella 3.5 – **Le 40 maggiori IMN estere in Italia, per numero di dipendenti nelle imprese controllate, al 31 dicembre 2014 *(a)***

Rank	Gruppo	Nazione	Principali attività svolte in Italia
1	Dussmann	Germania	Servizi di pulizia e gestione mense
2	Accenture	USA	Servizi informatici e consulenza
3	General Electric	USA	Oil & gas, prodotti elettrici ed elettronici
4	Whirlpool	USA	Elettrodomestici
5	Vodafone	Regno Unito	Servizi di telecomunicazione
6	IBM	USA	Servizi e prodotti ICT, consulenza
7	Carnival	USA	Crocieristica
8	Kering	Francia	Abbigliamento, calzature, pelletteria
9	ABB Asea Brown Boveri	Svezia	Prodotti elettrici ed elettronici
10	Techint-Tenova	Argentina	Siderurgia, ingegneria
11	Vimpelcom	Fed. Russa	Servizi di telecomunicazione
12	J.P. Morgan Chase & Co.	USA	Servizi ICT
13	Robert Bosch Stiftung	Germania	Componenti auto
14	Electrolux	Svezia	Elettrodomestici
15	Nestlé	Svizzera	Prodotti alimentari e bevande
16	Thyssenkrupp	Germania	Siderurgia
17	Telefon AB LM Ericsson	Svezia	Apparati per telecomunicazioni
18	Hewlett-Packard	USA	Servizi e prodotti ICT, consulenza
19	Volkswagen	Germania	Automobili, motocicli
20	LVMH	Francia	Abbigliamento, calzature, pelletteria
21	Novartis	Svizzera	Farmaceutica
22	Lactalis	Francia	Latticini, formaggi
23	Metro	Germania	Commercio all'ingrosso di beni vari
24	Deutsche Post	Germania	Servizi logistici
25	Michelin et Cie.	Francia	Pneumatici
26	Electricité de France	Francia	Energia elettrica e gas
27	HAL Holding	Paesi Bassi	Occhiali
28	Veolia Environnement	Francia	Acqua, *facility management*
29	SKF	Svezia	Cuscinetti
30	Denso Corp.	Giappone	Componentistica auto
31	Compagnie de Saint-Gobain	Francia	Vetro, abrasivi
32	Deutsche Bahn	Germania	Trasporto ferroviario e automobilistico
33	Siemens	Germania	Elettromeccanica, tlc, *healhcare*
34	Gruppa Kompani Renova	Fed. Russa	Metallurgia, componentistica
35	Alstom	Francia	Costruzioni ferroviarie
36	Adolf Würth	Germania	Commercio all'ingrosso di utensileria
37	NTT - Nippon Telegraph & Telephone	Giappone	Servizi ICT
38	Apollo Capital Management	USA	Logistica
39	Schneider Electric	Francia	Elettromeccanica
40	Dussmann	Germania	Servizi di pulizia e gestione mense

(a) Il ranking degli investitori è calcolato in funzione del numero di dipendenti delle controllate italiane operanti nei settori coperti dalla banca dati REPRINT.

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

Una segnalazione meritano le partecipazioni riferibili a banche di affari e gruppi di *private equity* esteri, che prima dello scoppio della crisi economica e finanziaria erano cresciute assai velocemente anche in Italia. All'inizio del 2009, ben otto imprese di *private equity* (Apollo Capital Management, Cinven, Goldman Sachs Capital Partners, BC Partners, BNP–Paribas, Stirling Square Capital Partners, Bain Capital e KKR) contavano almeno tremila dipendenti nelle controllate italiane e tra di esse le prime cinque comparivano nella graduatoria delle Top40 IMN attive in Italia. La crisi ha rallentato la crescita di questo fenomeno e tra il 2009 e il 2013 le dismissioni hanno nettamente prevalso sui nuovi investimenti; solo dal 2014 si è registrata una ripresa, peraltro rafforzatasi nel periodo più recente. A fine 2014, nella graduatoria delle quaranta maggiori IMN per numero di dipendenti delle controllate italiane figurano solo due gruppi di *private equity*, One Equity Partners (che nel 2013 ha acquisito il controllo di Engineering Ingegneria Informatica) e Apollo Capital Management, che come appena ricordato controlla il gruppo Ceva Logistics.

A compendio di quanto descritto, la tab. 3.5 illustra la consistenza delle imprese italiane a partecipazione estera rispetto alle diverse origini geografiche degli investitori esteri. Oltre i quattro quinti della consistenza complessiva delle partecipazioni estere si deve a IMN provenienti dall'Europa occidentale e dal Nord America. In particolare, le partecipazioni attivate dai paesi UE-15 riguardano il 58,8% delle imprese censite dalla banca dati REPRINT, il 54,5% dei loro dipendenti e il 51% del fatturato da esse prodotto; se si considera l'intera Europa occidentale, tali percentuali salgono rispettivamente a 66,1%, 61,2% e 57%.

Le partecipazioni nordamericane, la cui consistenza si è ridotta negli anni Duemila, pesano a fine 2014 per il 19,2% delle imprese a partecipazione estera, il 26,5% dei loro dipendenti e il 22,9% del fatturato. Il contributo del Giappone si conferma limitato, sia pure a fronte di un trend di crescita nel nuovo millennio, con quote che si attestano tra il 3,1% (in termini di fatturato) e il 4,1% (per numero di dipendenti). All'insieme degli altri paesi residuano quote modeste. In particolare, il 4,4% dei dipendenti delle imprese a partecipazione estera compete al resto dell'Asia (Giappone escluso), contro il 2,3% dell'Europa Centro-Orientale (ivi inclusi anche i paesi UE-28), l'1% dell'America Latina, lo 0,3% dell'Africa e lo 0,2% dell'Oceania.

Gli USA 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: le imprese italiane partecipate da IMN statunitensi sono 2.055, con 247mila dipendenti e un giro d'affari di 112,5 miliardi di euro. La Germania è il primo paese per numero di imprese partecipate (2.138), ma scende al terzo posto nella graduatoria per numero di addetti (oltre 136.000) e fatturato (62,7 miliardi di euro), superata dalla Francia (quasi 190mila dipendenti e 102,2 miliardi di euro di fatturato, con 1.467 imprese partecipate). Al quarto posto di questa graduatoria figura il Regno Unito (68.500), seguito da Svizzera (circa 59.400), Giappone (38.700), Svezia (32.300) e Paesi Bassi (33.000). Al nono posto, sia pure assai distanziata, segue la Federazione Russa (16.900), prima tra i paesi extra-Triade, mentre la Spagna completa il lotto dei primi dieci investitori. Ai dieci paesi sopra menzionati attiene l'87,5% dei dipendenti totali delle imprese italiane a partecipazione estera (ovvero i sette ottavi del totale).

Tabella 3.6 – **Le partecipazioni estere in Italia, per origine geografica dell'investitore estero, al 31 dicembre 2014**

	Imprese partecipate		Dipendenti delle imprese partecipate		Fatturato delle imprese partecipate	
	N.	%	N.	%	Milioni euro	%
Paesi UE-15	6.530	58,8	520.217	54,5	254.218	51,0
Austria	319	2,9	9.041	0,9	5.337	1,1
Belgio	250	2,3	11.937	1,3	5.774	1,2
Danimarca	157	1,4	7.234	0,8	3.361	0,7
Finlandia	84	0,8	6.188	0,6	1.919	0,4
Francia	1.467	13,2	189.639	19,9	102.274	20,5
Germania	2.138	19,3	136.176	14,3	62.719	12,6
Grecia	36	0,3	3.046	0,3	1.247	0,3
Irlanda	47	0,4	3.998	0,4	1.078	0,2
Lussemburgo	87	0,8	5.108	0,5	2.420	0,5
Paesi Bassi	383	3,4	32.971	3,5	14.053	2,8
Regno Unito	860	7,7	68.500	7,2	33.467	6,7
Spagna	450	4,1	13.791	1,4	10.353	2,1
Svezia	228	2,1	32.314	3,4	10.106	2,0
Altri paesi UE-28	129	1,2	2.752	0,3	3.221	0,6
Ungheria	21	0,2	608	0,1	2.602	0,5
Altri paesi Europea occidentale	813	7,3	64.062	6,7	35.616	7,1
Norvegia	60	0,5	2.593	0,3	1.329	0,3
Svizzera	729	6,6	59.362	6,2	33.762	6,8
Altri paesi Europa centro-orientale	157	1,4	19.157	2,0	30.128	6,0
Federazione Russa	103	0,9	16.923	1,8	28.518	5,7
Africa settentrionale	23	0,2	1.158	0,1	3.474	0,7
Libia	8	0,1	470	0,0	3.293	0,7
Altri paesi africani	17	0,2	1.868	0,2	1.993	0,4
Repubblica Sudafricana	16	0,1	1.829	0,2	1.988	0,4
America settentrionale	2.133	19,2	252.872	26,5	114.362	22,9
Canada	78	0,7	5.795	0,6	1.817	0,4
Stati Uniti d'America	2.055	18,5	247.077	25,9	112.545	22,6
America centrale e meridionale	56	0,5	9.131	1,0	2.991	0,6
Argentina	19	0,2	7.355	0,8	1.851	0,4
Brasile	20	0,2	1.055	0,1	689	0,1
Medio Oriente	209	1,9	10.873	1,1	16.125	3,2
Emirati Arabi Uniti	51	0,5	2.854	0,3	687	0,1
Israele	85	0,8	1.705	0,2	935	0,2
Kuwait	22	0,2	2.224	0,2	12.721	2,6
Asia centrale	119	1,1	6.194	0,6	2.538	0,5
India	114	1,0	6.158	0,6	2.511	0,5
Asia orientale	862	7,8	64.596	6,8	33.141	6,6
Cina	219	2,0	12.779	1,3	5.764	1,2
Corea del Sud	40	0,4	3.423	0,4	5.517	1,1
Giappone	432	3,9	38.724	4,1	15.453	3,1
Hong Kong	74	0,7	4.788	0,5	2.741	0,5
Singapore	43	0,4	1.688	0,2	1.098	0,2
Taiwan	31	0,3	1.953	0,2	1.687	0,3
Oceania	54	0,5	1.702	0,2	789	0,2
Australia	44	0,4	1.447	0,2	707	0,1
Totale	11.102	100,0	954.582	100,0	498.598	100,0

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

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"[6]. A questo proposito, va osservato come nel 2015 sia avvenuto, di fatto, l'ingresso della Cina nella *Top10* dei paesi investitori per numero di dipendenti delle imprese partecipate in Italia, a seguito dell'acquisizione del gruppo Pirelli da parte di China National Chemical Corporation (ChemChina). Su questo argomento torneremo nel par. 4.

3. La distribuzione territoriale delle imprese partecipate

La distribuzione delle sedi delle imprese a partecipazione estera sul territorio nazionale conferma l'attrazione esercitata sulle IMN estere dalle aree forti del Paese (tab. 3.7).

Tabella 3.7 – **Le partecipazioni estere in Italia, per regione, al 31 dicembre 2014**

	Imprese partecipate		Dipendenti delle imprese partecipate		Fatturato delle imprese partecipate	
	N.	%	N.	%	Milioni euro	%
Italia Nord-Occidentale	6.449	58,1	546.293	57,2	272.174	54,6
Valle d'Aosta	16	0,1	1.653	0,2	1.178	0,2
Piemonte	926	8,3	100.297	10,5	36.338	7,3
Lombardia	5.247	47,3	419.108	43,9	219.011	43,9
Liguria	260	2,3	25.235	2,6	15.647	3,1
Italia Nord-Orientale	2.488	22,4	160.536	16,8	65.765	13,2
Veneto	949	8,5	56.904	6,0	24.545	4,9
Trentino-Alto Adige	489	4,4	17.307	1,8	7.495	1,5
Friuli-Venezia Giulia	165	1,5	19.281	2,0	6.484	1,3
Emilia-Romagna	885	8,0	67.044	7,0	27.241	5,5
Italia Centrale	1.555	14,0	197.845	20,7	128.872	25,8
Toscana	491	4,4	39.908	4,2	20.740	4,2
Umbria	70	0,6	6.567	0,7	2.840	0,6
Marche	98	0,9	11.654	1,2	3.895	0,8
Lazio	896	8,1	139.716	14,6	101.397	20,3
Italia Meridionale	434	3,9	42.528	4,5	14.012	2,8
Abruzzo	87	0,8	21.538	2,3	7.601	1,5
Molise	11	0,1	447	0,0	114	0,0
Campania	126	1,1	11.358	1,2	3.270	0,7
Puglia	117	1,1	7.153	0,7	2.499	0,5
Basilicata	61	0,5	448	0,0	145	0,0
Calabria	32	0,3	1.584	0,2	382	0,1
Italia Insulare	176	1,6	7.380	0,8	17.775	3,6
Sicilia	127	1,1	3.490	0,4	7.348	1,5
Sardegna	49	0,4	3.890	0,4	10.427	2,1
Totale	11.102	100,0	954.582	100,0	498.598	100,0

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

6. Tra di essi, oltre ai paesi emergenti, anche alcuni paesi ormai industrializzati, quali Sudafrica, Israele, Corea del Sud e Australia.

La Lombardia ospita poco meno della metà di tutte le imprese italiane a partecipazione estera (47,3%); la sola provincia di Milano pesa per circa il 30% del totale, con incidenze ancora più elevate nel commercio all'ingrosso, nei servizi ICT e negli altri servizi professionali. Lazio, Veneto, Piemonte ed Emilia-Romagna pesano insieme per quasi un terzo del totale (32,9%), contribuendo ciascuna con quote comprese tra l'8% e l'8,5%. Le restanti quindici regioni insieme considerate pesano meno di un quinto del totale, qualunque sia l'indicatore considerato (si passa dal 18% del totale in termini di dipendenti al 19,8% con riferimento al numero di imprese partecipate). In particolare, la presenza delle IMN nel Mezzogiorno è assai modesta: il peso complessivo delle regioni meridionali e insulari è inferiore al 6% del totale, qualsiasi indicatore si consideri.

A parziale correzione di questa analisi, è doveroso sottolineare come molte imprese a partecipazione estera, soprattutto tra quelle di maggiori dimensioni, siano organizzate su più unità locali, spesso localizzate in regioni diverse. Non potendo disporre di informazioni si dettaglio sul numero di 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 metodologia porta a sovrastimare il peso di alcune regioni (Lombardia in particolare, ma anche Lazio e Piemonte), anche se premia i siti delle imprese plurilocalizzate che ospitano le attività di maggiore spessore strategico (*headquarters*, R&S, progettazione, ecc.).

Tenuto conto di quanto osservato e tendo conto dei risultati dell'analisi in merito alla distribuzione sul territorio nazionale degli stabilimenti produttivi delle imprese manifatturiere a partecipazione estera svolta nel precedente Rapporto (Mariotti *et al.*, 2015), si può comunque affermare che l'entità delle distorsioni indotte dal fenomeno della plurilocalizzazione non sia tale da modificare in misura sostanziale il quadro tracciato[7].

4. La dinamica recente

La tab. 3.8 illustra l'evoluzione della numerosità delle imprese a partecipazione estera e dei relativi dipendenti nel periodo più recente (2008-2014).

L'industria manifatturiera vede una forte riduzione dell'occupazione delle imprese partecipate nel biennio 2008-2010 (-7,1% in due anni), cui segue negli anni successivi un lento recupero, che non consente peraltro di recuperare il livello iniziale, nonostante gli anni più recenti si siano caratterizzati per una serie di acquisizioni di un certo rilievo (tra tutte, si ricordano Parmalat e Bulgari nel 2011, Edison nel 2012 e Indesit Company nel 2014, cui si sono aggiunte Pirelli nel 2015 e Italcementi nel 2016).

Gli unici settori a mostrare un andamento positivo sono l'industria estrattiva (+28,6%, peraltro a partire da dati alquanto modesti) e le costruzioni (+9,5%). Il calo più significativo si registra nel settore delle *utilities*, in fase di assestamento – anche con alcune dismissioni di rilievo – dopo la forte crescita conosciuta nel primo decennio del nuovo secolo.

7. Si rimanda all'analisi svolta in Mariotti *et al.* (2015).

Tabella 3.8 – **Evoluzione delle partecipazioni estere in Italia, per settori, 2008-2014**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Var. %
Imprese partecipate (N.)								
Industria estrattiva	50	48	48	50	48	47	49	+ 8,4
Industria manifatturiera	2.897	2.865	2.866	2.921	2.927	2.968	3.056	+ 7,4
Energia elettrica, gas e acqua	442	634	855	948	982	970	949	+ 7,4
Costruzioni	322	345	362	377	390	368	356	+ 21,9
Commercio all'ingrosso	3.669	3.662	3.691	3.661	3.626	3.587	3.536	+ 13,1
Logistica e trasporti	588	602	597	600	607	602	598	+ 18,7
Servizi ICT	635	623	623	641	637	643	651	+ 6,3
Altri servizi professionali	1.634	1.689	1.742	1.847	1.894	1.901	1.907	+ 24,1
Totale	10.237	10.468	10.784	11.045	11.111	11.086	11.102	+ 12,6
Dipendenti delle imprese partecipate (N.)								
Industria estrattiva	1.666	1.581	1.713	1.880	1.924	2.033	2.142	+ 28,6
Industria manifatturiera	523.762	492.531	486.504	494.683	492.730	491.507	501.644	-4,2
Energia elettrica, gas e acqua	13.649	14.758	16.222	15.485	13.377	13.784	11.157	-18,3
Costruzioni	11.005	10.183	13.041	12.269	13.268	11.935	12.052	+ 9,5
Commercio all'ingrosso	123.299	118.905	122.894	122.724	123.361	121.715	121.528	-1,4
Logistica e trasporti	60.231	69.526	69.128	69.243	65.964	66.525	57.074	-5,2
Servizi ICT	136.171	130.872	127.422	134.297	130.852	132.628	135.075	-0,8
Altri servizi professionali	90.689	86.550	90.294	92.143	95.669	104.654	113.910	+ 25,6
Totale	960.472	924.906	927.218	942.724	937.145	944.781	954.582	-0,6

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

Per quanto concerne invece l'origine geografica delle partecipazioni, la Tab. 3.9, riferita sempre al periodo 2008-2014, evidenzia dinamiche divergenti tra i paesi tradizionali investitori, accomunati da una riduzione complessiva dell'occupazione delle imprese partecipate (UE-15 -3,2%; altri paesi europei -2,5; Nord America -4,5%), e i paesi emergenti, con alcune aree caratterizzate da incrementi rilevanti (in particolare il Medio e l'Estremo Oriente, i paesi non UE dell'Europa centro-orientale e l'America Latina).

Per dare più compiutamente conto della crescita delle partecipazioni attivate dai paesi emergenti, la tab. 3.10 quantifica la crescita delle partecipazioni provenienti dai paesi esterni alla Triade dei paesi avanzati (Europa occidentale, Nord America e Giappone) tra l'inizio del millennio e la fine del 2014.

A tale data, le IMN extra-Triade attive in Italia sono 721, con 1.194 imprese partecipate, le quali vantano oltre 78.700 dipendenti e un giro d'affari aggregato di quasi 79 miliardi di euro. Rispetto al totale delle partecipazioni estere, l'incidenza di tale insieme giunge all'11,8% dei soggetti investitori, al 10,8% delle imprese partecipate, all'8,2% dei loro dipendenti e al 15,8% del relativo fatturato, dato quest'ultimo influenzato dalle attività nei settori petrolifero e telefonico[8].

8. Nel computo delle partecipazioni dei paesi extra-Triade non sono considerate le partecipazioni di Mittal, il principale gruppo siderurgico mondiale, controllato dal magnate di origini indiane Lakshmi Mittal. Tali partecipazioni sono attribuite al Regno Unito, paese fulcro dell'impero economico di Mittal, dove sono situati gli *headquarters* del gruppo.

Tabella 3.9 – **Evoluzione delle partecipazioni estere in Italia, per origine geografica degli investitori esteri, 2008-2014**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Var. %
Imprese partecipate (N.)								
Paesi UE-15	6.088	6.295	6.544	6.663	6.638	6.596	6.530	+ 7,3
Altri paesi UE-28	86	97	111	118	124	125	129	+ 50,0
Altri Europa centro-orientale	97	109	112	128	132	143	157	+ 61,9
Altri paesi europei	786	805	821	832	823	822	813	+ 3,4
Africa settentrionale	25	27	25	21	23	24	23	-8,0
Altri paesi africani	34	34	36	13	14	16	17	-50,0
Nord America	2.190	2.145	2.106	2.152	2.147	2.124	2.133	-2,6
America Latina	54	52	52	42	45	50	56	+ 3,7
Medio Oriente	124	134	147	160	193	191	209	+ 68,5
Asia Centrale	109	105	110	116	124	119	119	+ 9,2
Estremo Oriente	592	620	673	750	800	829	862	+ 45,6
Oceania	52	45	47	50	48	47	54	+ 3,8
Totale	10.237	10.468	10.784	11.045	11.111	11.086	11.102	+ 8,4
Dipendenti delle imprese partecipate (N.)								
Paesi UE-15	537.678	520.076	526.336	532.582	527.854	527.050	520.217	-3,2
Altri paesi UE-27	1.255	1.243	1.708	1.754	2.898	3.415	2.752	+ 119,3
Altri Europa centro-orientale	11.849	11.098	10.993	17.910	14.832	15.956	19.157	+ 61,7
Altri paesi europei	65.721	64.275	64.499	65.827	63.513	63.329	64.062	-2,5
Africa settentrionale	8.499	8.259	8.261	1.767	1.676	2.006	1.158	-86,4
Altri paesi africani	2.592	2.414	2.360	1.527	1.508	1.583	1.868	-27,9
Nord America	264.655	251.053	244.756	250.441	247.774	250.131	252.872	-4,5
America Latina	7.151	7.375	7.070	5.424	5.774	6.036	9.131	+ 27,7
Medio Oriente	6.658	7.145	7.686	7.886	8.668	9.266	10.873	+ 63,3
Asia Centrale	7.536	6.671	6.772	5.876	5.932	6.674	6.194	-17,8
Estremo Oriente	44.831	43.448	44.386	49.261	55.084	57.650	64.596	+ 44,1
Oceania	2.047	1.849	2.391	2.469	1.632	1.685	1.702	-16,9
Totale	960.472	924.906	927.218	942.724	937.145	944.781	954.582	-0,6

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

La crescita delle presenze di questi investitori è stata rilevante: tra il 2000 e il 2014 il numero delle IMN dei paesi extra-Triade presenti in Italia è cresciuto di oltre 3,5 volte, mentre nello stesso periodo l'incremento del numero degli investitori della Triade attivi in Italia è stato inferiore al 40%. Il numero delle imprese italiane partecipate da IMN dei paesi extra-Triade, quello dei relativi dipendenti e il fatturato da esse realizzato sono più che quadruplicati; nello stesso periodo, il numero delle imprese italiane partecipate da IMN della Triade è cresciuto del 36,6%, il loro fatturato del 32,9% mentre il numero dei dipendenti di tali imprese è addirittura diminuito (-1,3%). Sebbene non si possa parlare di un vero e proprio *boom*, il fenomeno ha assunto rilievo e continuità, come dimostrano alcune importanti operazioni messe a segno negli ultimi due anni, in particolare:

– la partecipazione assunta dalla cinese Shanghai Electric in Ansaldo Energia (40%) nel corso del 2014;

– l'annuncio a fine 2014 dell'acquisizione dell'acciaieria Lucchini di Piombino da parte del gruppo algerino Cevital;

Tabella 3.10 – **Le partecipazioni dei paesi extra-Triade in Italia, 2000- 2014**

	Triade	Altri paesi	Totale	% altri paesi
Investitori esteri (N.)				
- Al 31 dicembre 2000	3.862	152	4.014	3,8
- Al 31 dicembre 2014	5.398	721	6.119	11,8
Variazione % 2000-2014	+ 39,8	+ 374,3	+52,4	
Imprese partecipate (N.)				
- Al 31 dicembre 2000	7.255	286	7.541	3,8
- Al 31 dicembre 2014	9.908	1.194	11.102	10,8
Variazione % 2000-2014	+ 36,6	+ 317,5	+47,2	
Dipendenti delle imprese partecipate (N.)				
- Al 31 dicembre 2000	887.756	19.303	907.059	2,1
- Al 31 dicembre 2014	875.875	78.707	954.582	8,2
Variazione % 2000-2014	-1,3	+ 307,7	+5,2	
Fatturato delle imprese partecipate (milioni di euro)				
- Al 31 dicembre 2000	315.659	17.638	333.297	5,3
- Al 31 dicembre 2014	419.649	78.949	498.598	15,8
Variazione % 2000-2014	+ 32,9	+ 347,6	+49,6	

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

– l'ingresso della compagnia di bandiera degli Emirati Arabi Uniti Etihad nel capitale di Alitalia SAI (49%), operativa dal gennaio 2015;

– infine, l'acquisizione nel corso del 2015 da parte di ChemChina del controllo del gruppo Pirelli, nel cui capitale era indirettamente entrata l'anno precedente la russa Rosneft, già azionista di Saras.

Accanto a tali operazioni, 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 il 35% di CDP Reti, che possiede il 30% di Snam e di Terna), nonchè 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 Mediobanca[9].

Tra i paesi extra-Triade, è la Cina a vantare a fine 2014 il maggior numero di imprese partecipate (219), davanti all'India (114) e alla Federazione Russa (103). Quest'ultima guida invece sia la graduatoria costruita in funzione del numero di dipendenti delle imprese partecipate (oltre 16.900), seguita da Cina (circa 12.800) e India (quasi 6.200), sia quella riferita al loro fatturato (28,5 miliardi di euro), davanti a Kuwait (12,7 miliardi) e Cina (5,8 miliardi). 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 l'America Latina origina per ora un ammontare modesto di IDE, la maggioranza dei quali è diretta verso altri paesi dello stesso continente.

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

A completamento delle analisi sopra svolte, la tab. 3.11 riporta le principali acquisizioni compiute da IMN estere in Italia negli anni più recenti.

Tabella 3.11 – **Le principali acquisizioni di controllo di IMN estere in Italia nei settori REPRINT, in base al numero di dipendenti delle imprese acquisite, 2010-2014**

Anno	Impresa acquisita	Settore	Gruppo estero	Nazione
2010	Invatec	Apparecch. medicali	Medtronic	USA
2010	Italdesign-Giugiaro	Automotive	Volskwagen	Germania
2010	Pride	Consulenza ICT	Ericsson	Svezia
2010	Safilo	Occhiali	Hal Holding	Paesi Bassi
2011	Bormioli Rocco	Contenitori in vetro	Vision Capital	Regno Unito
2011	Bulgari	Gioeielleria	LVMH	Francia
2011	Mandarina Duck	Pelletteria	E-Land	Corea del Sud
2011	Parmalat	Latticini, alimentari	Lactalis	Francia
2011	Permasteelisa	Facciate continue	Lixil Group	Giappone
2011	Value Team	Consulenza ICT	NTT	Giappone
2011	Visiant Galileo	Software	Indra Sistemas	Spagna
2012	AR Industrie Alimentari	Conserve alimentari	Mitsubishi Corp.	Giappone
2012	Brioni – Roman Style	Abbigliamento	Kering	Francia
2012	Ducati	Motocicli	Volskwagen	Germania
2012	Ferretti-Riva	Yacths	SHIG-Weichai	Cina
2012	Marcolin	Occhiali	Pai Partners	Francia
2012	Twin Set – Simona Barbieri	Abbigliamento	The Carlyle Group	USA
2012	Valentino *(a)*	Moda	Mayhoola	Qatar
2013	Dytech Dynamic Fluid Technol.	Componentistica auto	Tokai Rubber Industries	Giappone
2013	Engineering	Software	J.P. Morgan Chase	USA
2013	Loro Piana	Tessile-abbigliamento	LVMH	Francia
2013	Marazzi	Ceramica	Mohawk Industries	USA
2013	Raffaele Caruso	Abbigliamento	Foshun	Cina
2014	C.F. Gomma	Componenti gomma	DTR Corp.	Giappone
2014	Forall Confezioni	Abbigliamento	Mayhoola	Qatar
2014	Indesit Company	Elettrodomestici	Whirlpool	USA
2014	Poltrona Frau - Cassina	Arredamento	Haworth	USA
2014	Rottapharm Madaus	Farmaceutico	Meda	Svezia
2015	AnsaldoBreda e Ansaldo STS	Costruzioni ferroviarie	Hitachi	Giappone
2015	Acciaierie e Ferriere di Piombino	Siderurgia	Cevital	Algeria
2015	Climaveneta	Condizionatori	Mitsubishi Electric Corp.	Giappone
2015	Doppel Farmaceutici	Farmaceutica	Trilantic Capital Mgmt	USA
2015	Inaer Aviation	Elisoccorso	Babcock Int.l Group	Regno Unito
2015	Petrolvalves	Valvole per oil & gas	Thyssen Bornemisza	Paesi Bassi
2015	Pirelli *(b)*	Pneumatici	ChemChina	Cina
2016	Comdata	Servizi di outsourcing	The Carlyle Group	USA
2016	Italcementi	Cemento	Heidelberg	Germania
2016	Noemalife	Informatica medica	Ardian	Francia
2016	Pininfarina	Design, automotive	Mahindra	India
2016	Piovan	Stampi	Capvis Equity Partners	Svizzera
2016	Riello	Caldaie	United Technologies	USA
2016	Sirti	Reti di telecomunicaz.	KKR	USA

(a) Impresa già precedentemente controllata da investitori esteri
(b) Impresa già precedentemente partecipata da investitori esteri (partecipazione paritaria/minoritaria)

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

A fronte di questo nutrito elenco, occorre in questa sede riaffermare che le acquisizioni sono ineludibilmente il veicolo fondamentale con cui nei pasi industrialmente avanzati si realizzano gli IDE, soprattutto manifatturieri. Appare dunque per lo più inopportuna la retorica della "caduta in mani straniere", regolarmente riproposta da molti media ogni qualvolta un'impresa italiana di un certo rilievo è oggetto di acquisizione da parte di un'IMN, cui sottende l'ipotesi 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 altrove.[10]

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 tra soggetti nazionali[11]. Le singole operazioni sono aperte a molti possibili esiti e, anche sul piano generale, la letteratura internazionale non giunge a evidenze conclusive[12] circa gli effetti delle *cross-border acquisitions* sulla crescita dei paesi ospiti[13]. Tuttavia, ciò che più spesso si rileva è invece 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).[14]

10. Per riferirci a episodi recenti, basterebbe ricordare i tioli dei giornali nei casi delle cessioni di Loro Piana e della pasticceria Cova (alla francese LVMH) e di Pernigotti (alla turca Toksöz).

11. È ancora aperta la discussione se sia stato un bene o un male l'acquisizione negli anni Ottanta di Alfa Romeo da parte di Fiat, in alternativa alla proposta di Ford, soprattutto dopo le note dichiarazioni del 2010 di Luca di Montezemolo che, allora presidente di Ferrari, bollò l'operazione come un errore, anche per gli effetti di limitazione della concorrenza interna che essa provocò.

12. Si veda la riguardo la breve rassegna contenuta in Mariotti e Mutinelli (2014).

13. 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).

14. Per tornare agli esempi di nota 9, ricordiamo che prima dell'acquisizione nel 2013 Pernigotti esportava meno dell'1% del fatturato e che la nuova proprietà ha un aggressivo programma di espansione internazionale. Riguardo a LVMH, è opportuno ricordare che negli ultimi anni il gruppo francese ha messo in campo circa sette miliardi di euro solo per le acquisizioni di Bulgari e Loro Piana e mediamente investe 400 milioni l'anno per lo sviluppo delle attività nel nostro paese, che oggi ospita il quartier generale di 7 delle 15 *maison* del gruppo e 8 siti industriali, per un totale di quasi 6mila dipendenti e oltre 2 miliardi di euro di fatturato.

APPENDICE

1. LA METODOLOGIA DI BASE E LE FONTI

Per la corretta interpretazione dei dati e delle analisi presenti in questo Rapporto si rende indispensabile l'illustrazione della metodologia seguita per identificare le IMN investitrici e le partecipazioni, anche alla luce della distinzione tra partecipazione diretta e di portafoglio. Date le finalità della ricerca, i criteri si sono ispirati a principi di significatività economica, piuttosto che di natura formale e/o giuridico-amministrativa. Essi sono illustrati nei punti sottostanti.

1. La distinzione fra partecipazione diretta alla gestione dell'impresa e partecipazione esclusivamente finanziaria è talvolta sottile. Non si è ritenuto opportuno assumere soglie minime per la quota di partecipazione e/o per il valore assoluto dell'investimento in qualità di discriminanti decisive, sebbene questi siano importanti ingredienti nella valutazione. Nel caso di partecipazioni in gruppi finanziario-industriali con strutture complesse, si è tenuto conto sia dell'architettura della partecipazione, sia del significato a essa attribuito dalle parti coinvolte.

2. Coerentemente alla definizione di IMN e di IDE, non sono state considerate le partecipazioni estere attivate da istituti finanziari. Tuttavia, si deve registrare l'esistenza di forme intermedie che pongono problemi difficili da dirimere: è questo il caso di fondi di *private equity* e *merchant banks* che operano con strategie industriale mirate, assumendo partecipazioni di controllo in imprese appartenenti a selezionati settori industriali e intervenendo direttamente nella loro gestione. Queste partecipazioni sono state incluse nell'analisi, mentre sono state escluse, sia dal lato dell'uscita che da quello dell'entrata, le partecipazioni (talora di controllo) assunte in imprese industriali da fondi e *merchant banks* nell'ambito di operazioni di *management buy-out* e qualora non vi sia da parte di questi alcun intervento diretto nella gestione dell'impresa partecipata.

3. Nel giudicare le partecipazioni estere in entrata e in uscita, è stata indagata l'eventuale catena di controlli successivi che configura forme di controllo indiretto, con l'obiettivo di risalire all'anello finale, cioè al soggetto che controlla/partecipa nella società attraverso la suddetta gerarchia di meccanismi azionari.

   Nel caso di partecipazioni minoritarie, la catena viene generalmente interrotta al primo anello, cioè alla prima e principale società cui è riferibile la partecipazione. Risultano dunque escluse dall'analisi le eventuali società controllate in cascata dalla suddetta società principale, poiché a esse non appare immediata-mente e meccanicisticamente trasferibile la partecipazione estera minoritaria nella società controllante. Dunque, per gli investimenti in entrata, sono state in genere considerate a partecipazione estera le società controllate da altre società italiane a loro volta controllate da IMN estere.

   Talune eccezioni si possono riscontrare nel caso di partecipazioni di minoranza assunte (o paritarie) in holding finanziarie a capo di gruppi di imprese industriali e/o di servizio. Tali eccezioni sono state gestite ancora una volta cercando di rispettare la significatività economica delle partecipazioni, anche a scapito della coerenza formale giuridico-amministrativa. Ad esempio, dall'anno 2000 e fino a tutto il 2004 Fiat Auto e le altre imprese italiane del settore auto del gruppo Fiat sono state considerate partecipate da General Motors, pur non essendovi mai stata una partecipazione diretta da parte del gruppo di Detroit. GM aveva

acquisito una partecipazione del 20% del capitale di una holding di diritto olandese, Fiat Auto N.V. (poi dismessa nel corso del 2005), la quale a sua volta controllava il 100% delle attività europee del settore automobilistico del gruppo torinese. Analogamente, alla data del 31 dicembre 2014 le principali società operative del gruppo Pirelli sono considerate partecipate dal gruppo russo Rosneft, pur non essendo il gruppo russo entrato direttamente nel capitale del gruppo milanese. Nel corso del 2014 Rosneft ha infatti acquisito il 50% della holding Camfin, principale azionista del gruppo Pirelli (nel 2015 la situazione è evoluta, con l'acquisizione del controllo di Pirelli da parte di ChemChina); in virtù di tale operazione, sei manager del gruppo russo sono entrati nel Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. SpA. Alla data della rilevazione (31 dicembre 2014) il gruppo russo aveva dunque certamente la possibilità di esercitare un certo grado di influenza sulla gestione dell'impresa milanese.

4. Il nome e la nazionalità dell'IMN investitrice associata all'impresa italiana partecipata sono quelle dell'impresa finale e non di eventuali società intermedie, le quali possono avere nazionalità diversa (fenomeno non trascurabile, soprattutto a livello dei maggiori gruppi multinazionali). Viceversa, non sono state considerate a partecipazione estera le società italiane controllate o partecipate da società finanziarie costituite all'estero da società a base italiana. Ad esempio, sono considerate a tutti gli effetti italiane società e gruppi industriali quali Ferrero, Carlo Gavazzi e numerosi altri, controllati o partecipati da holding finanziarie di diritto estero, ovvero le consociate italiane di gruppi industriali esteri a loro volta controllati da imprese italiane. In modo del tutto simmetrico si è proceduto nel caso delle partecipazioni in uscita. In particolare, le partecipazioni sono state sempre attribuite alle effettive case-madri italiane, piuttosto che alle eventuali finanziarie appositamente costituite all'estero per la gestione delle attività. Qualora l'investitore corrisponda a un gruppo organizzato in holding e sub-holding ne è rilevata la struttura, a partire dalla società operativa direttamente impegnata nella gestione della partecipazione, per risalire alla holding di controllo, fino a raggiungere la società finanziaria che rappresenta gli interessi degli azionisti di controllo.

5. Per discriminare tra partecipazioni di controllo e non, è stato fatto riferimento alla nozione di controllo maggioritario (quota di partecipazione superiore al 50%), ovvero all'ufficiale riconoscimento da parte degli interessati circa il conferimento all'azionista di maggioranza relativa della responsabilità della gestione dell'impresa. Nei casi dubbi ci si è ricondotti all'obiettività della quota di partecipazione.

6. Il giudizio circa l'origine geografica delle partecipazioni è stato dato tenendo conto del luogo ove si sono svolte le attività che hanno originato il flusso delle risorse finanziarie a disposizione dell'investitore. Al riguardo, le imprese partecipate da titolari/azionisti che, pur conservando la cittadinanza estera, hanno storicamente iniziato la loro attività imprenditoriale in Italia, ove continuano a essere localizzati in modo esclusivo o preponderante gli *assets* industriali da essi posseduti, non sono incluse nel repertorio delle imprese partecipate dall'estero. Conseguentemente, le eventuali attività estere da tali imprese controllate sono invece incluse nel novero delle imprese estere partecipate dall'Italia.

   Sono state altresì escluse dall'analisi le partecipazioni detenute in imprese industriali estere da privati cittadini italiani, e reciprocamente le partecipazioni detenute in imprese industriali italiane da cittadini esteri, quando tali titolari/azionisti non siano titolari di attività imprenditoriali nel proprio Paese di origine. Anche in questo caso, riferimenti a casi concreti aiutano a delucidare il criterio adottato. Le attività del gruppo Sutter, di origine elvetica, sono considerate a tutte gli effetti italiane, in quanto da tempo l'impresa italiana, nata nel 1910, costituisce da ormai molto tempo il baricentro del gruppo (la Sutter svizzera, fondata nel 1858, è stata ceduta al gruppo Unilever nel 1976; la stessa impresa si definisce "una multinazionale italiana"). Al contrario, le attività italiane del gruppo Tenaris-Techint continuano ad essere considerate a tutti gli effetti estere, nonostante le origini italiane della famiglia Rocca, poiché la base industriale che ha storicamente generato i flussi internazionali d'investimento del gruppo suddetto è localizzata in Argentina, ove il gruppo mantiene rilevanti attività industriali

e di servizio (Siderca, Techint).

7. Le partecipazioni estere da parte di imprese italiane a controllo estero (ad es. IBM Italia) sono escluse dal repertorio delle partecipazioni italiane all'estero, anche nel caso di investimenti storici effettuati dall'impresa italiana che continuano ad essere da questa formalmente gestiti nel quadro della struttura organizzativa della nuova casa-madre estera (tale situazione interessa ad esempio oggi le partecipazioni estere di gruppi quali Electrolux Zanussi, Martini & Rossi, Valentino, Parmalat, ecc., cui si aggiungono dal 2014 Indesit Company e dal 2015 Pirelli). Simmetricamente, le partecipazioni estere di imprese italiane in passato controllate da gruppi esteri e attualmente a capitale italiano sono considerate a tutti gli effetti partecipazioni estere in uscita a partire dal momento in cui la casa-madre è stata acquisita da investitori italiani.

8. L'anno di inizio della partecipazione (in entrata e in uscita) è quello del primo investimento. Alle imprese che sono oggetto di successive transazioni "estero su estero", per le partecipazioni estere in Italia, e "Italia su Italia", per le partecipazioni italiane all'estero, sono perciò associate le date relative alla prima partecipazione. Infine, nel caso di fusione tra due o più imprese a partecipazione estera alla società risultante dalla fusione viene attribuito l'anno di partecipazione della società incorporata a più antica partecipazione estera. Alla luce dei criteri illustrati si è giunti alla predisposizione dei Repertori delle imprese estere a partecipazione italiana e delle imprese italiane a partecipazione estera, i quali costituiscono la struttura portante della banca dati REPRINT. Essa è stata contestualmente arricchita di ogni informazione economica rilevante disponibile sui soggetti identificati. Da tali informazioni scaturiscono tutte le analisi presentate nella ricerca "Italia Multinazionale". I dati presentati in questo volume si riferiscono all'aggiornamento della banca dati alla data del 31 dicembre 2014.

Alla base della predisposizione di REPRINT vi è un lungo e sistematico lavoro di raccolta e di verifica incrociata di notizie e dati provenienti da una pluralità di fonti, tutte di carattere parziale (per singole imprese, per singoli Paesi, per specifiche aree territoriali, per determinati settori di attività, ecc.), con informazioni incomplete o non aggiornate, a volte reciprocamente contraddittorie, quando non contrassegnate da errori.

In particolare, sono stati utilizzati più strumenti di rilevazione, tra cui i principali sono i seguenti:

a) rassegna della stampa economica, quotidiana e periodica, italiana e internazionale;

b) bilanci delle società quotate (italiane ed estere);

c) repertori ed elenchi di: Uffici esteri dell'Agenzia ICE, Camere di Commercio italiane all'estero ed estere in Italia, Ambasciate italiane e altri enti ufficiali esteri, Ambasciate e rappresentanze estere in Italia, Agenzie per l'attrazione degli investimenti esteri, Associazioni industriali italiane;

d) banche dati e repertori: Centrale dei Bilanci, Kompass Italia, "Global Referens Solutions" di Dun & Bradstreet, "Aida", "Amadeus" e Zephyr del Bureau Van Dijk, fDi Markets dello fDi Intelligence del Financial Times, Annuari Mediobanca-R&S, "Le principali società italiane" di Mediobanca, ecc.;

e) indagini dirette tramite questionari

f) consultazione su rete Internet di siti aziendali e altri siti (Camere di commercio, notizie stampa, ecc.);

g) ricerche e studi *ad hoc* di varia origine a livello di settore, Paese, area territoriale, ecc.

2. LE DIFFERENZE RISPETTO ALLE ANALISI BASATE SUGLI IDE

Le differenze tra le analisi proposte in questo Rapporto e quelle basate sugli IDE vanno oltre la semplice diversità tra le variabili rilevate (flussi e stock di investimenti diretti nel caso degli IDE, non censiti dalla presente indagine).

Generalmente parlando, la formazione di un'IMN comporta flussi di IDE tra i Paesi, cioè investimenti esteri che, in armonia con la definizione dell'International Monetary Fund (1977), comportano l'acquisizione del controllo o di interessi durevoli (minoritari o paritari) in un'impresa, con qualche grado di coinvolgimento dell'investitore nella direzione e nella gestione delle sue attività. Essi in tal modo vengono distinti dagli investimenti di portafoglio, rivolti a partecipazioni di natura finanziaria e attuati da soggetti istituzionalmente o di fatto non interessati alla gestione dell'impresa. Tuttavia, solo una parte del capitale investito nelle IMN è finanziato tramite movimenti registrati dalle bilance dei pagamenti, essendo possibile reperire risorse finanziarie complementari sui mercati locali di insediamento. La rilevazione diretta della presenza delle IMN e delle loro partecipazioni ha il pregio di abbracciare l'intero campo delle iniziative, evitando possibili sottostime dei fenomeni di internazionalizzazione delle strutture industriali.

In secondo luogo, i flussi e gli stock di IDE soffrono di forti distorsioni rispetto all'economia reale, con particolare riguardo alla destinazione geografica, al settore di attività e persino alla loro direzione; le distorsioni derivano principalmente dal criterio utilizzato nelle rilevazioni (*immediate beneficiary*), che non consente di controllare la destinazione finale degli IDE nel caso essi transitino da un soggetto intermedio. Nuovamente, la rilevazione diretta delle strutture proprietarie e delle logiche d'investimento mette rimedio a questo inconveniente, che è tale da inficiare le analisi, tanto più quanto più queste sono condotte a livello disaggregato. Al contrario, la ricchezza e l'articolazione dei dati raccolti sulle IMN consente analisi di dettaglio sulla struttura e sulla natura dei processi di internazionalizzazione, che non sarebbero altrimenti possibili.

Infine, è importante sottolineare come la diversa natura delle rilevazioni renda difficile sia il confronto, sia l'uso congiunto delle informazioni. I raffronti intertemporali tra IDE e altri indicatori di formazione e di attività delle IMN sono complicati dalla loro diversa scansione temporale, generalmente di difficile identificazione; il flusso degli IDE ha distribuzioni temporali diverse e più erratiche rispetto a quelle di altri indicatori di attività (produzione, import-export, ecc.). Questa diversità rende conto del perché il confronto superficiale delle evidenze prodotte dalle due fonti generi talvolta contraddizioni, apparentemente di difficile spiegazione.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

Barba Navaretti G, Bugamelli M., Schivardi F., Altomonte C., Horgos D., Maggioni D. (2011), The Global Operations of European Firms, Second EFIGE Policy Report, Bruegel Blueprint 12.

Castellani D., Zanfei A., *Multinational Firms, Innovation and Productivity,* Cheltenham: Edward Elgar, 2006.

Fratocchi L., Di Mauro C., Barbieri P., Nassimbeni G., Zanoni A. (2014*a*), When manufacturing moves back: Concepts and questions, *Journal of Purchasing and Supply Management*, 20(1): 54-59.

Fratocchi L., Iapadre L., Ancarani A., Di Mauro C., Zanoni A., Barbieri P. (2014*b*), "Manufacturing reshoring: Threat and opportunity for East Central Europe and Baltic countries", in Zhuplev A., Liutho K. (eds.), *Geo-regional competitiveness in Central and Eastern Europe, The Baltic Countries, and Russia*, 83-118. IGI Global: Hershey PA.

International Monetary Fund, *Balance of Payments Manual*, Washington, 1977.

Mariotti S., Mutinelli M., Piscitello L., "Foreign ownership and firm performance in Italy", in Huizinga H., Jonung L. (eds.), *The Internationalisation of Asset Ownership in Italy,* 308-334, Cambridge University Press: Cambridge, 2005.

Mariotti S., Mutinelli M., Italia multinazionale 2004. Le partecipazioni italiane all'estero *ed estere in Italia*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2005.

Mariotti S., Mutinelli M., *Italia multinazionale 2005. Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2007.

Mariotti S., Mutinelli M., *Italia multinazionale 2006. Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2008.

Mariotti S., Mutinelli M., *Italia multinazionale 2008. Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2009.

Mariotti S., Mutinelli M., *Italia multinazionale 2010. Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2010.

Mariotti S., Mutinelli M., *Italia multinazionale 2012. Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2012.

Mariotti S., Mutinelli M., Sansoucy L., *Italia multinazionale 2014. Le partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia*, Rubbettino Editore, Soveria Mannelli, 2015.

Pavitt K., “Sectoral Patterns of Technical Change: Towards a Taxonomy and a Theory”, *Research Policy*, 13, 343-74, 1984.

UNCTAD, *World Investment Report 2011. Non-Equity Modes of International Production and Development.* United Nations: New York and Geneva, 2011.

UNCTAD, *World Investment Report 2012. Towards a New Generation of Investment Policies.* United Nations: New York and Geneva, 2012.

UNCTAD, *World Investment Report 2013. Global Value Chains: Investment and Trade for Development.* United Nations: New York and Geneva, 2013.

UNCTAD, *World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An Action Plan.* United Nations: New York and Geneva, 2014.

UNCTAD, *World Investment Report 2015. Reforming International Investment Governance.* United Nations: New York and Geneva, 2015.

UNCTAD, *World Investment Report 2016. Investor Nationality: Policy Challenges.* United Nations: New York and Geneva, 2016.