

L'AVANZATA DEGLI IDE CINESI IN ITALIA

di Alessia Amighini, Roberta Rabellotti e Marco Sanfilippo*

Introduzione

Dopo essere stata per oltre un decennio la principale ricevente di flussi di investimenti diretti esteri (Ide) tra i paesi emergenti, la Cina è diventata negli anni più recenti un importante investitore nei mercati internazionali, in una fase contraddistinta da una forte crescita degli investimenti provenienti dall'insieme dai paesi emergenti e dalle economie in transizione¹. Così sulla stampa internazionale l'immagine della Cina è improvvisamente mutata: non viene più solamente descritta come "un enorme aspirapolvere" di investimenti esteri ma anche e soprattutto come un "predatore lanciato in un'abbuffata di imprese a livello globale".

In realtà se si analizza il fenomeno dal punto di vista quantitativo il peso della Cina tra gli investitori globali è ancora molto ridotto. Secondo i dati più recenti pubblicati dal Ministero del Commercio Estero cinese², i flussi di Ide non-finanziari (esclusi cioè i servizi finanziari, e principalmente quelli bancari e le assicurazioni) in uscita hanno raggiunto nel 2006 i 17,6 miliardi di dollari, contribuendo a realizzare uno stock di 75 miliardi di dollari. Secondo la stessa fonte, sempre nel 2006, includendo anche il settore finanziario, gli Ide in uscita rappresentano circa il 2,7 per cento dei flussi mondiali di investimenti e, nonostante un'accelerazione registrata negli ultimi anni, lo stock di Ide cinesi in termini di peso sul totale mondiale non raggiunge l'1 per cento.³

Considerando le aree di destinazione degli Ide cinesi, questi si concentrano prevalentemente in Asia, laddove è attualmente localizzato il 64 per cento circa dello stock ed in America latina, seconda area di destinazione con il 26 per cento dello stock.⁴ Il rimanente 10 per cento è diviso tra Africa che riceve il 3,5 per cento, Europa con il 3 per cento, Nord America con il 2,2 per cento e Oceania con l'1,3 per cento. Appare chiaro quindi come la presenza cinese nei paesi sviluppati sia ancora molto limitata dal punto di vista quantitativo. Tuttavia la crescita significativa dei flussi diretti verso i paesi europei e gli Stati Uniti negli anni più recenti ed alcune importanti operazioni di fusione ed acquisizione (M&A) hanno attirato molta attenzione sul fenomeno.

* SEMeQ – Università del Piemonte Orientale. Il presente contributo si inserisce in un più ampio progetto di ricerca del Centro Alti Studi sulla Cina Contemporanea (Cascc) nel quale gli autori sono coinvolti. Si ringrazia la Compagnia di San Paolo per il finanziamento ricevuto.

¹ Unctad, 2006

² Mofcom, 2007. I dati sugli Ide cinesi pubblicati dal Mofcom tendono a sottostimarne il valore effettivo poiché sebbene ci sia stato un recente aggiornamento della metodologia per adeguarla agli standard internazionali, tali dati non includono il settore finanziario e si basano sul valore derivante dalle procedure di approvazione dell'investimento piuttosto che sul valore corrente (escludendo così gli investimenti non formalmente approvati e alcune transazioni private non registrate). Inoltre, tali dati non includono la maggior parte delle operazioni di fusione ed acquisizione perché sono finanziate attraverso banche straniere e quindi non sono registrate nella bilancia dei pagamenti. Tuttavia, i dati del Mofcom rappresentano la fonte più aggiornata e disaggregata per paesi e settori di destinazione e quindi su questi si basa la nostra analisi a livello macro.

³ I dati riportati riguardano gli Ide della Cina, escludendo Hong Kong. Secondo dati Unctad, nel 2006 lo stock degli Ide in uscita da Hong Kong rappresenta il 5,5 per cento dello stock mondiale. Nel resto di questo contributo ci concentreremo sugli Ide provenienti dalla "mainland China".

⁴ Il peso prevalente dell'Asia è spiegato dal fatto che Hong Kong è la destinazione privilegiata degli Ide cinesi e quello dell'America latina si spiega con l'attrazione svolta da alcuni paradisi fiscali localizzati nei Caraibi.

Guardando alla storia dagli Ide cinesi in uscita va detto che, sebbene il fenomeno sia salito alla ribalta solo di recente in seguito alla sua accelerazione, in realtà è iniziato circa tre decenni fa all'indomani dell'adozione della "Open Door Policy" nel 1978. Nella prima fase, durata per tutti gli anni ottanta, si è trattato di investimenti sporadici di piccola dimensione (al di sotto di 1 milione di dollari), effettuati da imprese statali soprattutto nel settore commerciale e nei trasporti e destinati in prevalenza verso i paesi sviluppati ed in particolare verso il Nord America (USA, Canada e Bermuda). Negli anni novanta, grazie alla spinta verso la liberalizzazione ed il mercato da parte di Deng Xiaoping, il numero degli investimenti e la loro dimensione media sono cresciuti rapidamente. Quindi verso la fine del decennio, nella fase precedente all'entrata della Cina nella Organizzazione del Commercio Mondiale (OMC), il governo ha individuato un gruppo di imprese statali in settori come il tessile, i macchinari, gli apparecchi elettrici e l'elettronica di consumo e ne ha promosso l'internazionalizzazione garantendo loro il supporto finanziario, la salvaguardia dei profitti e una maggiore autonomia di gestione. Con questa politica si è voluto da un lato incoraggiare la ristrutturazione delle imprese statali rafforzandone i vantaggi competitivi e facendo emergere campioni in grado di diventare competitori globali nei loro rispettivi settori di specializzazione e dall'altro anche iniziare ad affermare a livello globale la potenza dell'economia cinese. In questa prospettiva, dal punto di vista geografico la destinazione degli investimenti cinesi è cambiata ed i paesi in via di sviluppo, ed in particolare l'Asia, hanno iniziato ad assumere un ruolo ben più rilevante che in precedenza⁵.

Nel 2001 è stata ufficialmente varata dal governo cinese, in corrispondenza con il decimo piano quinquennale (2001-2005), la politica del "Go global" e la Cina è entrata nel Omc. E' da questo momento che è iniziata la fase di maggiore crescita degli Ide cinesi in uscita, facilitata ed incoraggiata attraverso la decentralizzazione del processo di autorizzazione degli investimenti dal livello centrale a quello locale, da facilitazioni nell'accesso alla valuta estera, da sussidi diretti ed indiretti come il facile accesso al credito concesso dalle banche statali e dalla libertà di utilizzo dei profitti ottenuti all'estero⁶. L'importante supporto sia a livello politico che a livello finanziario, garantito in particolare alle imprese statali ed a quelle in un qualche modo legate allo Stato, rappresenta senz'altro una specificità degli Ide cinesi e un vantaggio rispetto alle imprese di altri paesi. Le imprese cinesi all'estero, a differenza di molti loro concorrenti, possono quindi avventurarsi in investimenti ad elevato rischio ed a basso rendimento, spesso senza neppure dovere ripagare i loro debiti alle banche statali e quindi con un accesso al capitale a costo praticamente nullo.

Analizzando le motivazioni principali che hanno spinto le imprese cinesi ad investire all'estero, si può osservare come nel tempo queste si siano ampliate. La ricerca di risorse naturali e di fonti di energia ha rappresentato sin dall'inizio una motivazione chiave, la cui importanza è andata aumentando nel tempo in seguito alla crescita vertiginosa degli ultimi anni. Un'altra motivazione prevalente fino alla fine degli anni novanta è stata la volontà di superare le barriere tariffarie imposte all'esterno in alcuni settori chiave come il tessile. Più recentemente invece si è accresciuta l'importanza di investimenti allo scopo di ricercare nuovi mercati di sbocco e di realizzare risparmi sui costi, in particolare quelli di trasporto, soprattutto in settori maturi caratterizzati da eccesso di produzione e da elevata competizione nel mercato interno. Infine, le imprese cinesi sempre più investono all'estero per acquisire nuove conoscenze e competenze tecnologiche nei settori più avanzati e per stabilire

⁵ Voss et al., 2008

⁶ Schuller e Turner, 2005

reti di vendita e di distribuzione nei paesi di destinazione, oltre che per conquistare marchi noti a livello globale nel tentativo di cambiare l'immagine di bassa qualità dei loro prodotti.⁷

Oltre ad un ampliamento nelle motivazioni degli Ide, negli ultimi anni, a partire dall'entrata della Cina nell'Omc, si è avuto anche un cambiamento nelle modalità di investimento delle imprese cinesi. In passato, la modalità prevalente erano gli investimenti di tipo greenfield e le joint-ventures, mentre più recentemente le attività di mergers e acquisitions (M&A), spesso attraverso l'acquisizione dei partner stranieri con i quali precedentemente si erano formate delle joint-ventures. A partire dal 2004, si è registrata una forte crescita non solamente del numero di operazioni di M&A (con una media di 60 per anno, per un totale di 514 operazioni di M&A alla fine del 2006) ma anche della loro dimensione (con operazioni che hanno superato 1 miliardo di dollari) e della varietà dei settori e dei paesi di destinazione. A livello settoriale, i target principali si sono concentrati nelle telecomunicazioni, nell'informatica e nelle risorse naturali ma importanti operazioni ci sono state anche nel settore automobilistico e nel settore delle utility. Per quanto riguarda la distribuzione geografica, Asia e Nord America fanno la parte del leone sia in termini di numero di operazioni che in volume⁸.

Anche la tipologia delle imprese investitrici è parzialmente cambiata nel tempo. Nel corso degli anni novanta protagoniste esclusive degli Ide cinesi erano le grandi imprese statali in fase di ristrutturazione, mentre successivamente, in seguito al rapido aumento del peso del settore privato⁹ è aumentato il ruolo delle imprese private che attraverso gli investimenti esteri tra l'altro reinvestono una parte dei propri profitti, in questo modo aggirando alcune limitazioni che ancor oggi gravano sul settore privato in termini di forte ingerenza pubblica e di inefficienze del settore finanziario (soprattutto di quello bancario)¹⁰.

Infine a partire dal 2007, è apparso sulla scena mondiale un nuovo importante soggetto investitore a capitale cinese: il fondo sovrano di investimento - China Investment Corporation (Cic) – istituito con lo scopo di gestire 200 miliardi di dollari provenienti dallo stock di riserve di valuta estera del paese¹¹. Fino ad oggi il fondo ha investito prevalentemente nel settore finanziario, acquisendo tra l'altro con un investimento di 3 miliardi di dollari una quota del gruppo Blackstone e, successivamente, con un esborso di 5 miliardi di dollari il 9,9 per cento della Morgan Stanley ma in futuro si prevede che le attività di investimento del fondo si estenderanno anche ad altri settori¹².

⁷ Yeung e Liu, 2008. E' importante sottolineare come le motivazioni che spingono le imprese cinesi verso l'internazionalizzazione indicate dalla letteratura siano confermate dalle stesse imprese. I risultati di un'indagine svolta su un campione di 60 importanti imprese cinesi con investimenti all'estero effettuata dall' IBM - Institute for Business Value - indica in ordine di importanza come motivazione principale degli IDE la ricerca di nuovi mercati, l'acquisizione di competenze tecnologiche e manageriali avanzate e l'intensità della concorrenza nel mercato interno (Lunding, 2006).

⁸ Boston Consulting Group, 2006.

⁹ In meno di un decennio, il peso del settore privato è passato da meno del 10 per cento ad oltre il 60 per cento del totale del sistema produttivo (Amighini e Chiarlone, 2007).

¹⁰ Yeung e Liu, 2008.

¹¹ Se si escludono i fondi dei paesi esportatori di petrolio (Emirati Arabi, Arabia Saudita e Kuwait), il CIC è attualmente il secondo maggior fondo sovrano per dotazione finanziarie dopo quello di Singapore (Government of Singapore Investment Corporation). La Cina è attualmente il paese che possiede il più elevato stock di valuta estera al mondo pari, nei primi mesi del 2008, a 1.500 miliardi di dollari (PricewaterhouseCoopers, Asia Pacific-M&A Bulletin, 2007).

¹² PricewaterhouseCoopers, 2008.

1. Gli Ide cinesi in Europa

Nel 2006 solamente il 3 per cento degli Ide cinesi si è diretto verso l'Europa e quindi dal punto di vista quantitativo il fenomeno non giustificherebbe la notevole attenzione che negli ultimi tempi i media hanno riservato all'avanzata cinese; tuttavia la rapida crescita ed il fatto che alcune delle operazioni di M&A abbiano coinvolto settori ed imprese di rilievo rendono senz'altro necessario un serio approfondimento.

Secondo le statistiche fornite dal Mofcom (2007), lo stock di Ide cinesi accumulato dai paesi europei (inclusa la Russia) alla fine del 2006 ammontava a 2,3 miliardi di dollari che si riducono a 1,3 miliardi se si esclude la Russia, principale destinatario degli investimenti in uscita dalla Cina. Dopo la Russia, i primi cinque paesi riceventi in ordine di importanza in termini di stock sono Germania, Gran Bretagna, Spagna, Polonia ed Italia. Analizzando i flussi, è inoltre possibile notare una notevole accelerazione del fenomeno in tutti i principali paesi riceventi (Tabella 1).

L'analisi dei dati ufficiali ci permette quindi di concludere che il ruolo degli investimenti cinesi è ancora molto ridotto quantitativamente, sebbene in forte crescita, ed inoltre si concentra in modo particolare in alcuni paesi europei. Tuttavia, per poter approfondire le caratteristiche principali e le questioni più rilevanti che caratterizzano gli investimenti cinesi nei principali paesi europei è opportuno ricorrere anche ad altre fonti. In quanto segue abbiamo analizzato il ruolo degli investimenti cinesi in Germania, Gran Bretagna e Francia utilizzando dati ed informazioni provenienti da fonti nazionali come le agenzie di promozione degli investimenti¹³ e da altre banche dati come Ernst & Young European Investment Monitor (Eim).

Tabella 1 - Stock e flussi di Ide Cinesi in Europa (escl. Russia)
(mln. US\$)

	Stock 2006	% su Europa (esclusa Russia)	Flussi 2003	Flussi 2004	Flussi 2005	Flussi 2006
Germania	472,03	35,22	25,06	27,5	128,74	76,72
Gran Bretagna	201,87	15,1	2,11	29,39	24,78	35,12
Spagna	136,72	10,2	n.d.	1,7	1,47	7,3
Polonia	87,18	6,5	1,55	0,1	0,13	n.d.
Italia	74,41	5,5	0,29	3,1	7,46	7,63
Romania	65,63	4,9	0,61	2,68	2,87	9,63
Francia	44,88	3,3	0,45	10,31	6,09	5,6
Europa (escl. Russia)	1340,06	—	114,41	79,9	189,54	128,73
Mondo	75025,55	—	2854,65	5497,99	12261,17	17633,97

Fonte: MOFCOM (2007)

Come è possibile osservare dalla Tabella 1 la Germania è la principale destinazione europea degli investimenti cinesi in termini di stock dopo la Russia. Secondo i dati dell'agenzia di promozione degli investimenti tedesca (Invest in Germany) in Germania ci sono circa 600 imprese di proprietà cinese, la maggior parte delle quali si concentrano nella città di Amburgo, principale porta d'ingresso in Europa delle merci cinesi. Anche la Gran Bretagna è una destinazione importante degli investimenti cinesi, grazie alla legislazione semplificata per gli investimenti esteri ed in generale alla notevole apertura del mercato interno. Inoltre, Londra è di gran lunga la destinazione preferita dalle principali imprese cinesi nei settori della finanza e dei servizi alle imprese¹⁴. La Francia, infine, sebbene dal punto di vista dello stock di investimen-

¹³ Per la Germania Invest in Germany (www.invest-in-germany.com), per la Gran Bretagna UK Trade and Investment – UKTI (www.uktradeinvest.gov.uk) e per la Francia Invest in France – IFA (www.invest-in-france.org).

¹⁴ Glaeconomics, 2004.

ti cinesi non si trovi in una posizione di particolare rilievo nel panorama europeo, è un caso molto interessante da approfondire per i settori nei quali questi si concentrano: la chimica, l'industria aerospaziale e le telecomunicazioni. Inoltre, francesi sono alcune delle imprese oggetto di importanti operazioni di M&A da parte di imprese cinesi nel continente europeo.

La banca dati Eim fornisce informazioni su operazioni di tipo greenfield nei vari paesi permettendo un'analisi anche di tipo settoriale. Nel caso della Gran Bretagna sono presenti informazioni su 102 investimenti nel periodo che va dal 1997 al 2007, mentre per la Germania le operazioni registrate di questo tipo sono solamente 37. La caratteristica degli investimenti in Gran Bretagna è quella di essere in prevalenza rappresentanze commerciali (58 casi) e headquarters per l'Europa (21 casi), tra cui possiamo citare i quartieri generali delle principali imprese del settore delle telecomunicazioni come Huawei, ZTE e recentemente China Mobile. I settori di specializzazione sono in prevalenza il manifatturiero (65 casi) ma anche il settore finanziario (13 casi) e quello dei trasporti (11). Gli investimenti produttivi sono tutti molto piccoli, se si esclude la recente rilocalizzazione degli impianti di assemblaggio che occupano circa 400 addetti della MG Rover da parte della Nanjing, avvenuta nel 2006. Anche in Germania la prevalenza degli investimenti di tipo greenfield è in attività di rappresentanza commerciale; vi sono alcuni investimenti produttivi nel settore dei macchinari, nell'elettronica e nei minerali non metalliferi con una dimensione media in termini di addetti di 50 dipendenti. Sulla Francia, i dati disponibili evidenziano una prevalenza del settore manifatturiero con investimenti che risultano essere di scala maggiore rispetto agli altri due paesi analizzati (con 85 addetti in media). Tra i settori, i più rilevanti sono l'elettronica, dove si evidenzia il caso dell'Hisense che ha aperto nel 2005 uno stabilimento con 200 addetti per l'assemblaggio di televisori. Più recentemente, la Cina ha anche investito nel settore finanziario stabilendo la sede centrale per l'Europa e l'Africa della Exim Bank, la principale banca cinese per la gestione delle attività di cooperazione internazionale e per la concessione di crediti per l'esportazione.

Passando ad analizzare le operazioni di M&A, una caratteristica comune ai tre paesi in esame è il fatto che nella maggior parte dei casi gli investimenti cinesi si dirigono verso imprese in difficoltà. In Gran Bretagna vanno segnalate due importanti operazioni effettuate tra il 2004 ed il 2005, entrambe nel settore automobilistico. La crisi della MG Rover ha permesso l'entrata di due imprese cinesi: la Shanghai Automobile Industry Corp. (Saic) ha acquistato il diritto di produzione di due modelli e la Nanjing Automobile ha invece acquisito gli stabilimenti produttivi, divenendo così la prima impresa automobilistica cinese a produrre in Europa. Anche in Germania, almeno fino al 2005, le attività di acquisizione sono state rivolte verso imprese in difficoltà finanziarie¹⁵, mentre negli anni più recenti gli obiettivi delle imprese cinesi si starebbero spostando verso imprese più remunerative e con maggiore potenziale di crescita nei settori dell'automobile e dei macchinari¹⁶. Tra le operazioni di maggior rilievo possiamo ricordare l'acquisizione, avvenuta nel 2002, da parte della Tcl – il principale produttore cinese di televisioni – della Schneider Electronics, impresa interessata da una crisi finanziaria. Attraverso questa acquisizione, la Tcl è riuscita ad entrare nel mercato europeo superando le restrizioni commerciali (Wu, 2005). Successivamente nel 2004 l'ambizione della Tcl di divenire uno dei principali competitori globali nel settore dell'elettronica è stata soddisfatta concludendo un'alleanza strategica, nella quale la Tcl detiene la quota di maggioranza,

¹⁵ Schuller e Turner, 2005.

¹⁶ Invest in Germany, 2007.

con il produttore di televisori francese Thomson Electronics, anch'esso in difficoltà finanziarie. Attraverso queste due operazioni la TCL è diventata il più grande produttore di televisori al mondo. Sempre la TCL, nello stesso anno, ha acquisito la quota di maggioranza di una joint venture con Alcatel, importante impresa francese di telecomunicazioni. Secondo Wu (2005), tuttavia i risultati finanziari conseguiti dalla TCL sono stati inferiori alle aspettative ed alle potenzialità degli investimenti poiché l'impresa cinese ha incontrato notevoli difficoltà nella gestione delle alleanze sia da un punto di vista culturale che strategico¹⁷. Sempre in Francia, più di recente, la China National BlueStar Corporation¹⁸ ha acquisito il gruppo Adisseo (400 milioni di euro e circa 1000 dipendenti) ed una divisione del gruppo Rhodia (500 milioni di euro e 800 dipendenti), divenendo così il più grande investitore cinese in Europa. Lo scopo di queste operazioni è quello di acquisire competenze e tecnologie mantenendo gli stabilimenti produttivi in Francia e costruendo degli impianti gemelli in Cina, ed in questo modo consolidando il vantaggio competitivo della BlueStar. La stessa impresa, nel 2007, ha anche acquisito la società inglese Fibres Worldwide (rinominata BlueStar Fibres) specializzata nella produzione di fibre di carbonio. In quest'ultimo caso, oltre alla acquisizione di tecnologia e competenze, c'è anche la necessità di soddisfare la domanda cinese di fibre di carbonio che ammonta a circa un quarto della produzione mondiale¹⁹. Infine, un'acquisizione di cui si è parlato molto per il suo valore simbolico è quella di Château Latour-Laguens, una prestigiosa impresa vinicola nel cuore della regione di Bordeaux da parte di Longhai International Trading Corp., a dimostrazione che gli investimenti cinesi si dirigono anche verso settori in cui la Cina non ha nessuna tradizione e competenza ma nei quali ci si attende una forte espansione del mercato cinese nei prossimi anni.

2. Gli Ide Cinesi in Italia

Non esiste una banca dati esaustiva su tutti gli investimenti cinesi in Italia. Per analizzare il caso italiano si è cercato quindi di raccogliere informazioni e dati provenienti da diverse fonti: la banca dati ICE-Reprint, EIM di Ernst & Young, il database Zephyr del Bureau van Dijk, la lista di imprese parte dell'Associazione delle imprese cinesi in Italia (Mofcom Italia), la stampa italiana ed internazionale. In totale sono state raccolte informazioni, purtroppo non complete, su 53 investimenti cinesi effettuati in Italia fino a maggio 2008²⁰.

Considerando la distribuzione temporale degli investimenti, possiamo osservare che l'interesse degli investitori cinesi per l'Italia è molto recente. Nella maggior parte dei casi per i quali è disponibile la data dell'investimento, questo è avvenuto dopo il 2000, con un'accelerazione negli anni più recenti (Tabella 2). Come è avvenuto anche in altri paesi europei, gli investimenti realizzati in Italia prima del 2000 sono soprattutto "di bandiera", come il primo insediamento avvenuto nel 1986 con l'apertura a Roma degli uffici commerciali di Air China, oppure investimenti "episodici".²¹ La

¹⁷ Wu, 2005.

¹⁸ La China National BlueStar Corporation è una sussidiaria della multinazionale di proprietà statale ChemChina, creata per decisione del Consiglio di Stato nel 2004 nel quadro della ristrutturazione delle imprese pubbliche.

¹⁹ Hay et al., 2008.

²⁰ Inclusi tre casi di investimento effettuati in passato che sono cessati. Non sono invece stati inclusi nel dataset due casi di possibili investimenti riportati dalla stampa ma non ancora realizzati.

²¹ Come la Nanjing Automotive Corporation che nel 1986 ha aperto un ufficio di rappresentanza a Torino per facilitare i rapporti con Iveco con cui aveva in precedenza stabilito una joint venture e Cemate che nel 1988 ha aperto un ufficio di rappresentanza a Milano per iniziare a vendere macchinari e prodotti industriali nel mercato italiano

crescita degli investimenti coincide con l'ingresso nel mercato italiano di alcuni grandi gruppi cinesi come la Haier, la Cosco o la Baosteel²² e con il prevalere delle operazioni di acquisizione²³.

Un'evoluzione temporale si è avuta anche per quanto riguarda le attività svolte dalle imprese cinesi in Italia. Come è possibile osservare dalla Tabella 2, in linea con gli altri paesi europei, in passato l'attività prevalente è stata l'apertura di rappresentanze commerciali, mentre negli ultimi anni c'è stata una leggera accelerazione degli investimenti in attività manifatturiere e in R&S. Inoltre, anche gli investimenti in attività collegate al commercio sembrano allargare le proprie finalità non limitandosi più solamente a quelle tradizionali di rafforzamento delle relazioni commerciali, ma anche indirizzandosi a quelle più strategiche di accesso a nuovi mercati e di promozione del marchio all'estero.

Tabella 2 - Distribuzione degli Ide per attività svolta dalle imprese cinesi in Italia

	1986-1999	2000-2004	2005	2006	2007	Totale
Servizi Commerciali	8	6	5	1	3	23
Produzione	1	7	2	1	3	14
Sedi Centrali	-	2	-	-	1	3
R&S	-	1	1	3	-	5
Totale	9	16	8	5	7	45

Non sono inclusi 8 investimenti in servizi commerciali di cui non è disponibile la data dell'investimento
Fonte: Banca dati degli autori

Passando ad analizzare la distribuzione geografica degli Ide cinesi si può notare come la Lombardia con 23 investimenti, 10 dei quali nella città di Milano, rappresenti la localizzazione preferita. A Milano sono insediate le due istituzioni finanziarie cinesi presenti in Italia: la Bank of China dal 1998 e, dal 2007, la China Milan Equity Exchange, società di consulenza che si occupa sia di assistere le imprese italiane interessate al processo di privatizzazione delle imprese cinesi che di operare come referente per le imprese cinesi in Italia. Tra le altre regioni interessate ci sono il Piemonte dove gli investimenti si sono diretti soprattutto verso il settore automobilistico, nonché altre regioni, quasi esclusivamente del nord e del centro Italia, dove gli investimenti cinesi si sono diretti prevalentemente nei rispettivi settori di specializzazione (Tabella 3).

Tabella 3- Investimenti cinesi in Italia per settore e area geografica

	Lombardia	Piemonte	Veneto	Emilia	Lazio	Altre regioni*	Totale
Elettrodomestici	4	1	3			1	9
Automobile		6			1	1	8
Tessile e abbigliamento	3	1					4
Elettronica	3				1		4
Telecomunicazioni	1	1			1		3
Prodotti metallici	2					1	3
Macchinari	1			1			2
Prodotti chimici	1			1			2
Servizi logistici	1				1	4	6
Servizi al commercio	3	1		1			5
Servizi finanziari	2						2
Altri settori**	2		2	1			5
Totale	23	10	5	4	4	7	53

*Campania, Liguria, Marche e Toscana

**Beni di lusso, prodotti plastici, biciclette e due gruppi diversificati

Fonte: Banca dati degli autori

²² L'entrata della Baosteel in Italia risale agli anni ottanta quando comprò gli impianti delle acciaierie Ilva di Bagnoli, li sezionò pezzo a pezzo e li rimontò rimettendoli in funzione in un'isola nel porto di Shanghai.

²³ AT Kearney, 2008

Anche in Italia come negli altri paesi europei c'è stato un mutamento nelle modalità di ingresso delle imprese cinesi in Italia. L'apertura delle rappresentanze commerciali è avvenuta infatti con investimenti di tipo greenfield di piccola entità. Mentre più di recente, gli investimenti greenfield si sono diretti verso attività a maggior valore aggiunto (R&S e marketing strategico), caratterizzati da maggiori esbor-si di capitale e da un numero superiore di addetti per impresa ed inoltre vi è stato un aumento delle operazioni di fusione ed acquisizione (Tabella 4).

Tabella 4 - Principali operazioni di M&A di imprese cinesi in Italia

Anno	Impresa acquisita	Impresa acquirente	Settore	Attività	Quota (%) posseduta
2001	Meneghetti	Haier	Elettrodomestici	Produzione di frigoriferi	100
2004	Wilson	Wenzhou Hazan	Calzature	Centro design e produzione	90
2005	Benelli	Quianjiang	Motociclette	Produzione	100
2006	Elios	Feidiao Electrics	Apparecchi elettrici	Produzione portalampade e prodotti per illuminazione	n.d.
2007	Hpm Europe	Hunan Sunward Intelligent Machinery	Macchinari	Commercio all'ingrosso di macchine per il movimento terra	51
2007	Omas	Xinyu Hengdeli Holdings	Beni di lusso	Produzione di penne	90
2007	Gruppo Tacchini	Hembly	Tessile e abbigliamento	Produzione di abbigliamento sportivo	100

Fonte: Banca dati degli autori

Per analizzare le motivazioni che spingono le imprese cinesi ad investire in Italia è utile fare riferimento alla letteratura recente sulle determinanti degli Ide dei paesi emergenti ed in particolare a quella specifica sugli Ide cinesi²⁴, nella quale si sottolinea come per quanto riguarda gli investimenti verso i paesi sviluppati le motivazioni prevalenti siano la ricerca di nuovi mercati e la promozione del commercio (market seeking) e la ricerca di risorse ad elevato valore aggiunto (strategic asset seeking). In particolare, nell'interpretare l'evoluzione temporale e strategica degli Ide cinesi è opportuno distinguere una prima fase in cui gli investimenti possono essere considerati 'difensivi', ovvero finalizzati a rafforzare le relazioni commerciali con il paese di destinazione ed una fase più recente in cui prevalgono finalità più 'offensive', come l'acquisizione di nuovi mercati e la ricerca di capacità e competenze più avanzate.

Un settore in cui è possibile osservare un'evoluzione di questo tipo è quello della logistica. Il settore della logistica, e nello specifico quello dei trasporti marittimi, riveste un ruolo cruciale per l'economia cinese dato che via mare sono trasportate la maggior parte delle esportazioni ed importazioni cinesi. In seguito al forte incremento del commercio estero a partire dal 2003, le principali imprese statali cinesi del settore hanno iniziato ad investire in Europa con lo scopo di acquisire gradualmente maggior potere all'interno della catena della logistica internazionale.

In generale, la strategia di ingresso nel settore della logistica portuale da parte delle imprese cinesi è molto simile in tutta Europa. Come nuove entranti, alla fine degli anni novanta, le imprese cinesi hanno privilegiato investimenti basati su alleanze strategiche con operatori locali del settore ed hanno effettuato investimenti green-

²⁴ Buckley et al, 2007

field per aprire uffici commerciali. Negli anni più recenti, dopo avere acquisito competenze e potere di mercato, hanno quindi iniziato una strategia di consolidamento della propria posizione nel settore, procedendo ad acquisizioni di imprese europee ed a investimenti in infrastrutture.

L'Italia ha una posizione strategica per l'accesso a tutta l'area mediterranea e quindi ha finora attratto considerevoli investimenti da parte delle due principali imprese cinesi del settore: la Cosco e la China Ocean Shipping Company, entrambe tra i primi dieci operatori mondiali di trasporto marittimo. La Cosco ha la propria sede europea ad Amburgo ed è in Italia dal 1995, quando ha stabilito a Napoli il terminal Conateco gestito congiuntamente con l'operatore italiano Msc. L'impresa opera in Italia attraverso due società: la Colcos, in joint venture con un'impresa italiana, e la Coscon, con sede a Genova. La Cosco sta investendo specialmente nel porto di Napoli, dove ha recentemente ottenuto la concessione per l'area destinata al nuovo terminal di Levante in cambio di un investimento di circa 217 milioni di euro per la realizzazione del nuovo terminal per i container.²⁵ La China Ocean Shipping Company ha invece stabilito il proprio ufficio di coordinamento per il Mediterraneo nel porto di Genova, investendo anche nel porto di Gioia Tauro e aprendo uffici commerciali in diverse città italiane.

Un'altra caratteristica messa in evidenza dalla letteratura sulle multinazionali dei paesi emergenti è il fatto che queste imprese, come ultime arrivate nei mercati internazionali, sono state spesso in grado di accorciare i tempi del processo di internazionalizzazione, acquisendo vantaggi competitivi tramite l'inserimento all'interno di network produttivi globali e, una volta divenute competitive, tramite acquisizione all'esterno di nuove competenze²⁶. Uno tra i settori in cui tali dinamiche sono più evidenti è quello degli elettrodomestici, un settore maturo caratterizzato da una catena del valore globale del tipo producer-driven, laddove cioè i produttori più importanti sono quelli che coordinano le attività ai vari livelli della catena. In questo settore, caratterizzato da una relativa semplicità del processo produttivo e da una dimensione del mercato rilevante, in crescita soprattutto nelle economie emergenti, il ruolo di alcune imprese multinazionali provenienti da paesi come la Cina sta diventando sempre più importante. Molte delle imprese divenute leader nel settore hanno costruito le proprie competenze lavorando come subcontraenti delle multinazionali dei paesi sviluppati e riuscendo nel tempo a sviluppare prodotti e marchi propri²⁷.

In Italia, il settore degli elettrodomestici ha una tradizione concentrata in alcune aree di forte specializzazione dove le imprese godono della presenza di economie di agglomerazione a livello di specializzazione del mercato del lavoro, di competenze tecnologiche e di fornitori. Tra queste, l'area di Varese si caratterizza per la contemporanea presenza di alcune tra le più importanti imprese operanti nel settore quali Philips e Whirlpool e per un'elevata specializzazione nelle lavorazioni di fase. E' quindi evidente la logica della scelta della Haier, importante multinazionale cinese, che a Varese ha stabilito il proprio quartiere generale per l'Europa. Haier è considerata uno dei casi più significativi di impresa multinazionale proveniente da paesi emergenti, cresciuta sfruttando le potenzialità del mercato cinese e capace in breve tempo di internazionalizzarsi grazie alle competenze acquisite come subcontractor per imprese multinazionali dei paesi sviluppati e agli investimenti in ricerca di asset strategici nei paesi avanzati. In Italia, oltre al quartiere generale di Varese, Haier ha recentemente acquisito anche gli impianti produttivi della Meneghetti di

²⁵ Anche nei porti di Antwerp in Belgio e del Pireo in Grecia la COSCO ha investito nella creazione di nuovi terminal per i container.

²⁶ Mathews, 2006.

²⁷ Bonaglia et al., 2006.

Padova, dove ha installato il suo unico insediamento produttivo in Europa e dove produce frigoriferi per il mercato europeo. Inoltre, in Veneto, Haier ha stabilito anche due uffici di rappresentanza per commercializzare altri prodotti della sua gamma. Con la sua presenza in Italia, Haier si propone di acquisire tecnologie e competenze necessarie per vendere nei mercati più avanzati²⁸. D'altra parte, l'investimento in Italia è anche strategico dal punto di vista commerciale, perché consente di ridurre i costi di trasporto e di accedere a reti distributive nel mercato europeo. Inoltre, la scelta di stabilire la propria direzione europea a Varese sembra dipendere dalla volontà di acquisire risorse intangibili e capitale umano qualificato in un distretto con forte tradizione nel settore.²⁹

Nei settori in cui la Cina non ha ancora raggiunto piena competitività, gli investimenti sono mirati per lo più all'acquisizione di competenze, specialmente in attività ad elevato valore aggiunto. In questa logica si possono inquadrare gli investimenti cinesi nel settore automobilistico, settore nel quale l'Italia ha una forte tradizione. La Cina è uno dei principali produttori mondiali, spinta da una domanda interna in forte espansione e dal trasferimento di competenze provenienti dalle principali industrie automobilistiche mondiali che producono localmente, coinvolgendo le imprese cinesi come subcontractor. Recentemente, le imprese cinesi hanno cercato di emanciparsi dalla dipendenza dalle grandi case automobilistiche sviluppando proprie capacità competitive e propri prodotti venduti con un marchio proprio, specializzandosi in mercati di nicchia dove non temono la concorrenza delle grandi imprese³⁰. Inoltre, alcune imprese hanno iniziato anche ad esportare i propri veicoli verso altri paesi in via di sviluppo e ad investire all'estero, acquisendo quote di controllo in imprese con competenze più avanzate³¹. Questo è il caso, citato in precedenza, della acquisizione della Rover da parte della Nanjing ma anche di altre operazioni nel mercato europeo.

L'Italia è stata individuata da alcune imprese cinesi come avamposto tecnologico dove acquisire le competenze necessarie per creare un'industria automobilistica competitiva nei mercati mondiali. In particolare, l'area di Torino, dove è presente l'intera filiera dell'auto, dal design alla produzione, ha attratto due tra le principali imprese cinesi del settore, Changan e Anhui. Le due imprese, rispettivamente nel 2004 e nel 2005, hanno infatti stabilito a Torino i propri centri di ricerca e sviluppo e di design, nei quali lavorano ricercatori italiani e cinesi in collaborazione con altre imprese della filiera e con altri centri di ricerca locali, tra cui il Politecnico di Torino.

Sempre nell'ambito degli investimenti del tipo strategic-asset seeking rientrano quelli rivolti ad acquistare marchi riconoscibili all'esterno. L'esempio più rilevante, su scala internazionale, è rappresentato dall'acquisizione della divisione computer di IBM da parte della Lenovo nel 2004. Anche in Italia, su scala molto più ridotta, si sono verificati investimenti di questo tipo. Nel 2005, la Qianjiang ha acquisito la Benelli, uno dei produttori storici di motociclette in Italia, in forti difficoltà finanziarie. Oltre all'acquisizione del marchio, i cinesi hanno mantenuto sia lo stabilimento produttivo che, soprattutto, le attività di ricerca e sviluppo in Italia, stabilendovi il centro R&S in Europa della Qianjiang.

Altre operazioni di questo tipo si sono verificate nel settore del tessile abbigliamento, nel quale inizialmente l'attività delle imprese cinesi in Italia è rimasta limita-

²⁸ Li, 2007.

²⁹ Altre imprese cinesi nel settore degli elettrodomestici che hanno stabilito rappresentanze commerciali in Italia sono Hisense e Chunlan.

³⁰ Altenburg et al., 2008.

³¹ Noble, 2006.

ta a qualche società commerciale (Erdos a Monza e China Silk a Como). Nel 2007, Wenzhou Hazan, una delle principali imprese calzaturiere cinesi, ha completato l'acquisizione (iniziata nel 2004) del produttore di scarpe Wilson, localizzato in provincia di Milano, dove l'azienda ha mantenuto un centro di design oltre che l'attività di produzione, destinata per lo più al mercato cinese. Sempre nel 2007, la Hembly, il principale operatore nella distribuzione dei prodotti moda in Cina, ha acquisito tramite la società H4T un marchio storico italiano nel settore dell'abbigliamento sportivo, la Sergio Tacchini, da tempo in difficoltà economiche. Nel 2008 infine, ci sono state voci di una possibile alleanza strategica tra il gruppo cinese Aokang e la Valleverde, importante impresa calzaturiera. L'accordo si basa su una prima fase (già iniziata) in cui le imprese produrranno e venderanno insieme nel mercato cinese e, successivamente, nell'ingresso dell'Aokang nel capitale di Valleverde. Un'altra possibile acquisizione infine è quella della Cartiera di Ascoli (196 dipendenti), impresa in difficoltà finanziaria di proprietà della svedese Ahlstrom, che potrebbe diventare il primo acquisto diretto del fondo sovrano CIC in Europa.

In conclusione gli investimenti diretti cinesi in Italia sono un fenomeno ancora molto recente sebbene in fase di forte espansione. L'evoluzione della presenza cinese è inoltre in linea con il modello seguito nei principali paesi europei: inizialmente prevalentemente in ambito commerciale e negli ultimi tempi sempre di più rivolta ad acquisire risorse tangibili ed intangibili necessarie per accrescere, soprattutto dal punto di vista qualitativo, la presenza della Cina nei mercati internazionali e, più in generale, la sua capacità produttiva e tecnologica. In Italia, come negli altri paesi europei, gli investimenti cinesi hanno sempre più come obiettivo l'acquisizione di competenze tecnologiche, di disegno e di marchi in alcuni settori chiave della struttura produttiva. Inoltre, soprattutto per quanto riguarda le operazioni di acquisizione le imprese cinesi si sono concentrate finora soprattutto sull'acquisto di imprese in difficoltà finanziarie e potrebbero quindi rappresentare un'opportunità importante di rilancio per settori ed aziende mature.

Bibliografia

Amighini, A. e S. Chiarlone (2007), *La trasformazione dell'economia cinese: proprietà delle imprese e modello di specializzazione*, *Economia e politica industriale*, No. 3, pp. 185-200.

Altenburg, T., Schmitz, H. e Stamm, A. (2008) *Breakthrough? China's and India's Transition from Production to Innovation*, *World Development*, Vol. 36, No. 2, pp. 325-344

AT Kearney (2008), *Indovina chi viene a cena? Imprese Russe, Indiane e Cinesi in Italia*, mimeo, AT Kearney.

Bonaglia, F., Goldstein, A., Mathews, J., (2006) *Accelerated Internationalization by Emerging Multinationals: the Case of White Goods Sector*, MPRA Paper, No. 1485

Boston Consulting Group (2006), *China's Global Challengers- The Strategic Implications of Chinese Outbound M&A*, mimeo, Boston Consulting Group.

Buckley, P.J., Clegg, J., Cross, A.R., Liu, X., Voss, H. e Zheng, P. (2007), *The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment*, *Journal of International Business Studies*, 38, pp. 499- 518

Glaeconomics (2004), *Enter the Dragon- An analysis of Chinese FDI into London*, London Development Agency, December 2004

Hay F., Milelli, C. e Shi Y. (2008), *Présence et Stratégies des firmes chinoises et indiennes en Europe : une perspective dynamique et comparative*, mimeo, Direction Générale des Entreprises, Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Emploi, Parigi

Li, P. P. (2007), *Toward an Integrated Theory of Multinational Evolution: the Evidence of Chinese Multinational Enterprises as Latecomers*, *Journal of International Management*, 13, pp. 296- 318

Lunding, A. (2006) *Global Champions in Waiting- Perspectives on China's Overseas Direct Investment*, Deutsche Bank Research- China Special.

Mathews, J. A. (2006), *Dragon multinationals: New players in 21st century globalization*, *Asia Pacific Journal of Management*, 23, pp. 5-27

MOFCOM (2007) *2006 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment*, Pechino.

Noble G. W. 2006. "The Emergence of the Chinese and Indian Automobile Industries and Implications for Other Developing Countries." Background paper for *Dancing with Giants: China, India, and the Global Economy*, Institute for Policy Studies and the World Bank, Washington, DC

PricewaterhouseCoopers (2008), *Steaming into chopping waters*, Asia Pacific-M&A Bulletin.

Schüller, M. e Turner, A. (2005), *Global Ambitions: Chinese Companies Spread Their Wings*, *China aktuell- Journal of Current Chinese Affairs*, 4, pp. 3- 14

UNCTAD (2006), *World Investment Report- FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development*, Ginevra: UNCTAD.

Voss, H., Buckley, P.J. e Cross, A.R. (2008) *Thirty years of Chinese outward foreign direct investment, paper presented at 19th CEA UK Conference- China's Three Decades of Economic Reform (1978-2008)*, 1-2 April 2008, Cambridge.

Wu, F. (2005), *The Globalization of Corporate China*, *National Bureau of Asian Research Analysis*, 16 (3), pp. 5-30

Yeung, H.W. e Liu, W. (2008) *Globalizing China: the Rise of Mainland Chinese Firms in the Global Economy*, *Eurasian Geography and Economics*, 49 (1).