



Gli Ide *greenfield* nell'industria manifatturiera e nei servizi

di Cristina Castelli*

Le modalità per effettuare investimenti diretti esteri (Ide) sono principalmente di due tipi: l'acquisizione parziale o totale di un'impresa estera (cross-border mergers and acquisitions), o la realizzazione all'estero di un impianto o di un'attività ex-novo, i cosiddetti investimenti greenfield (prato verde).

Nelle pagine successive si presentano i risultati di elaborazioni sulle informazioni contenute nella banca dati fDi Markets riguardante, per i settori manifatturiero e dei servizi, il numero di progetti di investimento greenfield annunciati tra il 2003 e il 2013 e la relativa spesa in conto capitale, prevista al momento dell'annuncio¹. Complessivamente, nel decennio considerato, i progetti relativi ai servizi sono stati pari a 112.102 e quelli nel settore manifatturiero 33.773; la spesa in conto capitale, stimata, ammonta rispettivamente a 4.634 e 3463 miliardi di dollari, con i greenfield manifatturieri caratterizzati da un valore unitario più elevato (circa il doppio di quelli nei servizi nel 2013, il triplo nel 2010-2011).

Tenendo conto delle particolarità dei dati fDi Markets, si intende mostrare l'andamento e la distribuzione geografica dei progetti di investimento nei comparti dei servizi e del manifatturiero, oltre a fornire un quadro delle principali motivazioni alla base dei progetti greenfield, in quanto la banca dati riporta, per un numero elevato di progetti (27.594 per i servizi e 8.380 per il manifatturiero), informazioni sulle finalità degli investimenti.

In primo luogo, si osserva che gli Ide nel comparto dei servizi rappresentano la maggior parte dei progetti (il 75 per cento), mostrando una crescita che, fino al 2008, è stata superiore a quella degli Ide manifatturieri sia come numero che in valore (grafici 1 e 2). A questo divario potrebbe aver contribuito lo sviluppo delle reti globali di produzione, sospingendo anche l'internazionalizzazione delle imprese di servizi intermedi, che ne sono parte integrante, in quanto necessarie ai processi di produzione (si pensi, tra l'altro, ai servizi logistici, finanziari, di comunicazione, di distribuzione e marketing, agli Ide effettuati per svolgere ricerca e sviluppo). In particolare, gli investimenti di tipo commerciale, relativi

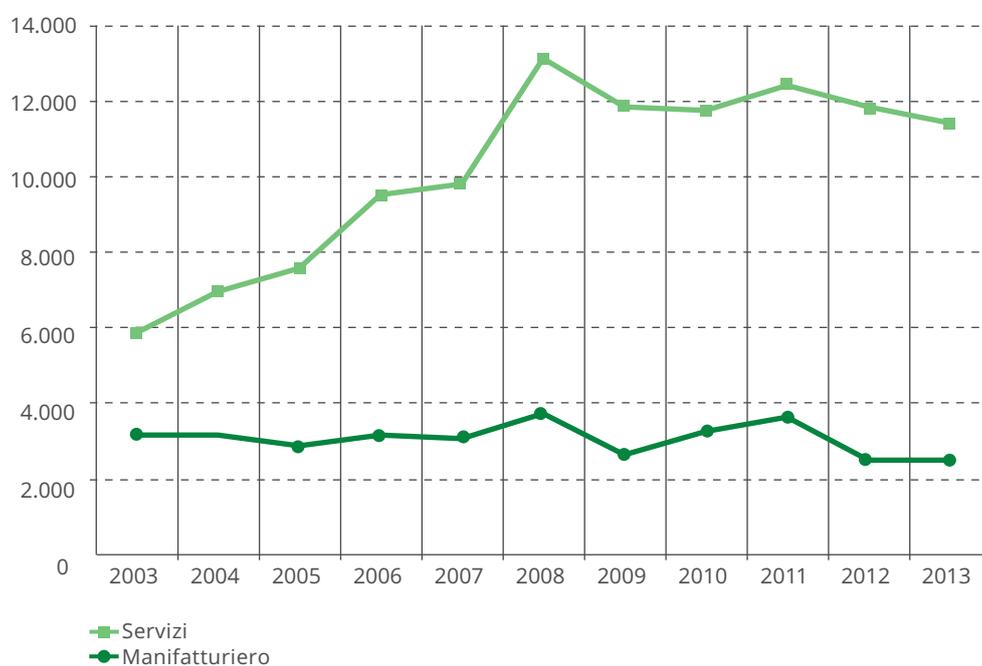
¹ La banca dati è gestita da *fDi Intelligence* del Financial Times Ltd (www.fdimarkets.com). Raccoglie informazioni sui progetti di investimento *greenfield*, e anche sulle espansioni di questi investimenti, attraverso varie fonti (*media*, associazioni industriali, agenzie per gli investimenti, ricerche di mercato e documenti delle imprese). Come rilevato dall'Unctad (World Investment Report, 2013, nota 1, pag. 36), i dati sulla spesa in conto capitale possono divergere dai corrispondenti flussi ufficiali di Ide per una serie di ragioni, tra cui il fatto che i capitali possono essere reperiti nel paese di realizzazione, l'ammontare dell'investimento può essere frazionato nel tempo o provenire da paesi diversi, i progetti potrebbero realizzarsi in un periodo temporale diverso da quello annunciato, o essere annullati.

* *Ice*. Si ringrazia Giorgia Giovannetti (Università di Firenze) per i preziosi suggerimenti.

cioè alla presenza estera delle imprese con proprie reti di vendita, di assistenza tecnica, di marketing, rappresentano il 23 per cento dei progetti (quanto il manifatturiero), a conferma della loro importanza per i processi di internazionalizzazione delle imprese.

Negli anni successivi al 2008 si è verificata una contrazione del numero di progetti sia nel manifatturiero che nei servizi, evidente soprattutto in valore, anche se nel 2013 il valore dei greenfield relativi ai servizi ha fatto registrare una ripresa, a fronte di un lieve calo di quelli manifatturieri.

Grafico 1 - Investimenti diretti esteri greenfield per comparti
Numero di progetti



Fonte: elaborazioni Ice su dati fDi Markets, al 24/06/2014

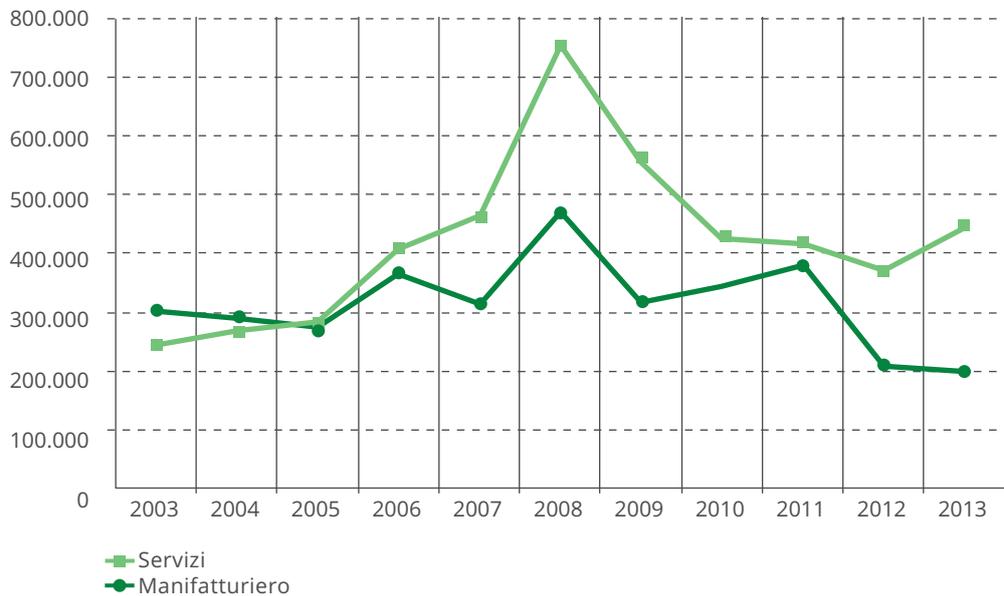
Le tavole 1-4 mostrano la distribuzione dei progetti per aree geografiche di origine e di destinazione degli investimenti, per i bienni 2003-2004 e 2012-2013².

In primo luogo, il ruolo dell'Asia nell'attrarre Ide greenfield, pur rimanendo dominante sia nel manifatturiero che nei servizi, appare ridimensionato: mentre nel primo periodo l'area asiatica ospitava oltre il 39 per cento di progetti nel settore manifatturiero e il 36 per cento nei servizi, nell'ultimo biennio queste percentuali sono scese rispettivamente al 30 e al 28 per cento.

² Per questioni di spazio si riportano qui soltanto i dati sul numero di progetti; elaborazioni analoghe sui dati in valore mostrano comunque una distribuzione per aree di origine e di destinazione sostanzialmente simile.



Grafico 2 - Investimenti diretti esteri *greenfield* per comparti
Spesa in conto capitale, valori in milioni di dollari



Fonte: elaborazioni Ice su dati fDi Markets, al 24/06/2014

Allo stesso modo, l'area denominata "altri paesi europei" (l'Europa centro-orientale) mostra una minore quota di Ide rispetto al primo biennio sia nel comparto manifatturiero, dove gli investimenti si sono ridotti dal 22 al 16 per cento, che nei servizi (da 16 a 11 per cento). Per contro, il peso dell'Europa occidentale è rimasto sostanzialmente invariato nel corso del decennio, intorno al 27 per cento per gli Ide nei servizi e al 14 per cento per il manifatturiero.

Un considerevole aumento di quota si osserva invece per le Americhe. L'importanza del Nord America come area di destinazione è aumentata sia per il comparto manifatturiero (dal 9,7 al 16,6 per cento) che per i servizi (da 8 a 12,6 per cento). Vi ha contribuito probabilmente anche il fenomeno del cosiddetto re-shoring, ovvero la ri-localizzazione negli Stati Uniti di impianti produttivi inizialmente decentrati in altri paesi³. L'America centro-meridionale è aumentata di peso soprattutto per i progetti manifatturieri, passando dal 10 al 15 per cento. Il peso dell'area africana è raddoppiato rispetto al 2003-2004 per entrambi i comparti, attestandosi nell'ultimo biennio intorno al 5 per cento. Per contro, l'area mediorientale ha attratto, nel decennio, soprattutto progetti del settore dei servizi (passando dal 4,5 al 6,3 per cento), per esempio per la realizzazione di poli logistici, turistici e finanziari nei paesi del Golfo.

³ Per un approfondimento aneddotico sul *reshoring* verso gli Stati Uniti si veda l'articolo *Reshoring manufacturing: coming home*, The Economist, 13 gennaio 2013.

Le tavole sulla distribuzione geografica dei progetti permettono anche di valutare il grado di regionalizzazione degli Ide greenfield. In generale, si nota un calo della quota di progetti manifatturieri intra-regionali: complessivamente, nel primo biennio il peso dei progetti intra-area per il manifatturiero era pari al 33 per cento ed è scesa al 26 per cento nel 2012-2013; per contro per i servizi la quota è rimasta sostanzialmente invariata (30 per cento circa).

Tuttavia, gli Ide effettuati da imprese dei paesi emergenti continuano a dirigersi prevalentemente all'interno delle rispettive aree geografiche (Africa, America centro-meridionale, altri paesi europei e Asia) anche se, in confronto al primo biennio, si osservano delle differenze.

In particolare, appare diminuita la quota di Ide intra-Asia sia nei servizi (dal 66 al 46 per cento) che nel manifatturiero (da 58 per cento a 44 per cento), a fronte di un aumento della percentuale di investimenti diretti verso l'America settentrionale. Inoltre, si nota un forte aumento della quota percentuale degli Ide intra-Africa (67,7 per cento nel manifatturiero e 73,3 per cento nei servizi), segnale di un aumento nelle opportunità di investimento e anche del crescente ruolo del Sudafrica fra i principali paesi investitori.⁴

Per contro, gli Ide provenienti dall'area nordamericana e relativi al settore manifatturiero continuano ad essere diretti principalmente verso l'Asia (31 per cento) e, in maggior misura rispetto al primo biennio, verso l'America centro-meridionale (23 per cento). Considerando invece gli Ide nei servizi, nel 2012-2013 la prima area di destinazione dei progetti nordamericani è diventata l'Europa occidentale (34 per cento), con una quota poco superiore a quella dell'Asia (32 per cento). Anche l'Europa occidentale effettua la maggior parte degli Ide manifatturieri nell'area asiatica (24,5 per cento), privilegiando nel biennio 2012-2013 quest'ultima rispetto al resto dell'Europa, dove la percentuale è scesa considerevolmente (dal 33 al 21 per cento). Invece, con riguardo agli Ide nei servizi, i paesi dell'Europa occidentale investono una quota relativamente maggiore al proprio interno (30 per cento, rispetto al 23 per cento dell'area asiatica).

Considerando le informazioni sulle finalità dei progetti greenfield, i dati mostrano che, in linea con la vasta letteratura sulle determinanti degli Ide⁵, sono citati con maggiore frequenza i fattori relativi al mercato di sbocco, cioè le determinanti degli investimenti market seeking legate alle potenzialità del mercato e alla prossimità al cliente (indice di una prevalenza di Ide del tipo orizzontale), e questo sia nel caso dei progetti manifatturieri che per i servizi. Segue la disponibilità di risorse umane qualificate, che rileva per gli Ide resource seeking, mentre la vicinanza a risorse naturali (materie prime) riveste un ruolo marginale (grafico 3).

⁴ Per un approfondimento si veda: *Africa 2013*, Ernst & Young's attractiveness surveys, p.36 e *Lions on the move: The progress and potential of African economies*, McKinsey Global Institute, 2010. Il recente aumento degli Ide intra-africani è stato segnalato anche in Unctad (2014), *World Investment Report*, Overview, p. xix.

⁵ Per un approfondimento sulle determinanti relative ai paesi si veda ad esempio Barba Navaretti e Venables (2004) *Le multinazionali nell'economia mondiale*, Il Mulino, Bologna.



APPROFONDIMENTI

Tavola 1 - Distribuzione geografica degli Ide *greenfield* manifatturieri, per aree di origine e di destinazione
Anni 2003-2004, quote percentuali sul numero di progetti

Aree di origine	Aree di destinazione							Totale	Numero progetti per area di origine	Quota%
	Europa occidentale	Altri paesi europei	America settentrionale	America centro-meridionale	Medio Oriente	Asia	Africa			
Europa occidentale	17,7	32,9	10,7	9,4	1,7	24,1	3,5	100,0	2.722	42,8
Altri paesi europei	2,8	65,6	-	1,4	3,2	20,6	6,4	100,0	218	3,4
America settentrionale	19,7	14,0	9,1	16,8	2,1	36,5	1,8	100,0	1.262	19,9
America centro-meridionale	18,3	7,3	13,4	52,4	1,2	7,3	-	100,0	82	1,3
Medio Oriente	14,5	15,9	7,2	2,9	8,7	31,9	18,8	100,0	69	1,1
Asia	6,1	7,9	9,9	5,8	1,6	66,4	2,2	100,0	1.966	30,9
Africa	8,8	14,7	-	5,9	14,7	29,4	26,5	100,0	34	0,5
Totale	13,9	21,9	9,7	9,9	2,0	39,4	3,1	100,0	6.353	100,0

Fonte: elaborazioni Ice su dati fDi Markets

Tavola 2 - Distribuzione geografica degli Ide *greenfield* nei servizi, per aree di origine e di destinazione
Anni 2003-2004, quote percentuali sul numero di progetti

Aree di origine	Aree di destinazione							Totale	Numero progetti per area di origine	Quota%
	Europa occidentale	Altri paesi europei	America settentrionale	America centro-meridionale	Medio Oriente	Asia	Africa			
Europa occidentale	31,4	22,3	8,9	6,2	3,7	25,1	2,4	100,0	5.526	43,0
Altri paesi europei	21,6	56,7	2,9	0,3	4,2	13,0	1,3	100,0	593	4,6
America settentrionale	29,8	7,7	5,8	6,9	3,5	44,8	1,3	100,0	4.070	31,7
America centro-meridionale	14,0	1,9	19,2	50,0	1,4	10,7	2,8	100,0	214	1,7
Medio Oriente	14,1	13,3	3,7	0,4	39,8	19,1	9,5	100,0	241	1,9
Asia	17,4	5,7	10,5	2,4	4,4	57,7	1,8	100,0	2.124	16,5
Africa	14,9	10,8	2,7	-	10,8	17,6	43,2	100,0	74	0,6
Totale	27,4	15,9	8,0	6,1	4,5	35,8	2,3	100,0	12.842	100,0

Fonte: elaborazioni Ice su dati fDi Markets

Tavola 3 - Distribuzione geografica degli Ide *greenfield* manifatturieri, per aree di origine e di destinazione
Anni 2012-2013, quote percentuali sul numero di progetti

Aree di origine	Aree di destinazione							Totale	Numero progetti per area di origine	Quota%
	Europa occidentale	Altri paesi europei	America settentrionale	America centro-meridionale	Medio Oriente	Asia	Africa			
Europa occidentale	17,7	21,2	18,5	12,5	1,6	24,5	4,1	100,0	2.192	44,1
Altri paesi europei	6,0	60,3	6,6	3,3	4,0	15,9	4,0	100,0	151	3,0
America settentrionale	18,7	11,3	11,2	22,9	2,1	30,9	2,8	100,0	1.024	20,6
America centro-meridionale	6,9	4,0	18,8	60,4	-	7,9	2,0	100,0	101	2,0
Medio Oriente	17,8	9,6	9,6	2,7	24,7	17,8	17,8	100,0	73	1,5
Asia	7,7	8,3	19,3	13,4	1,8	44,0	5,4	100,0	1.366	27,5
Africa	8,1	6,5	4,8	3,2	4,8	4,8	67,7	100,0	62	1,2
Totale	14,4	16,1	16,6	15,3	2,2	30,2	5,1	100,0	4.969	100,0

Fonte: elaborazioni Ice su dati fDi Markets

Tavola 4 - Distribuzione geografica degli Ide *greenfield* nei servizi, per aree di origine e di destinazione
Anni 2012-2013, quote percentuali sul numero di progetti

Aree di origine	Aree di destinazione							Totale	Numero progetti per area di origine	Quota%
	Europa occidentale	Altri paesi europei	America settentrionale	America centro-meridionale	Medio Oriente	Asia	Africa			
Europa occidentale	29,9	14,6	15,5	8,1	4,5	23,1	4,2	100,0	11.005	47,5
Altri paesi europei	28,0	41,5	4,6	3,4	4,5	14,9	3,0	100,0	843	3,6
America settentrionale	34,1	6,5	9,0	10,9	4,6	31,9	2,9	100,0	5.706	24,6
America centro-meridionale	12,0	1,2	15,1	56,0	2,2	11,1	2,4	100,0	416	1,8
Medio Oriente	8,6	5,3	8,2	1,8	40,4	23,7	11,9	100,0	1.066	4,6
Asia	19,7	5,0	13,2	4,9	5,7	46,4	5,1	100,0	3.768	16,3
Africa	11,5	2,1	2,7	2,7	3,5	4,3	73,3	100,0	374	1,6
Totale	27,6	11,2	12,6	8,6	6,3	28,3	5,4	100,0	23.178	100,0

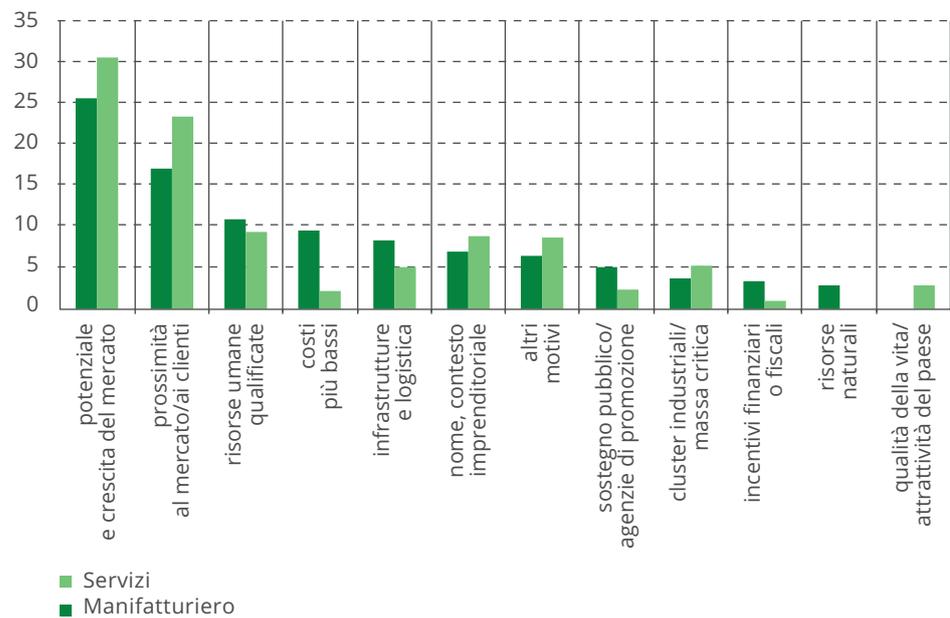
Fonte: elaborazioni Ice su dati fDi Markets





I fattori di costo (che motivano gli Ide efficiency seeking) appaiono più rilevanti per il settore manifatturiero (sono il 4° fattore citato) che per i servizi (9° posto). Infine, merita un accenno l'importanza relativamente maggiore dei fattori di contesto – infrastrutture e logistica, soprattutto per il manifatturiero, clima imprenditoriale e normative, per i servizi – rispetto alle misure volte ad attrarre investimenti esteri.

Grafico 3 - Determinanti degli Ide greenfield per comparti
Quote percentuali sul totale dei progetti 2003-2014⁽¹⁾



⁽¹⁾ I progetti per i quali sono indicate le motivazioni sono 8.380 nel settore manifatturiero e 27.594 nel settore dei servizi.

Fonte: elaborazioni Ice su dati fDI markets

Conclusioni

In sintesi, l'analisi dei progetti greenfield proposta nelle pagine precedenti fa emergere segni di strategie diverse da parte degli investitori delle principali aree. Nei paesi emergenti si nota una maggiore propensione delle imprese a investire nell'ambito della propria area geografica, sia per il comparto manifatturiero che per i servizi. Al contrario, i paesi avanzati, da cui ancora proviene la parte maggiore dei progetti, presentano quote di investimenti più elevate in aree anche molto distanti dal punto di vista geografico (e culturale), agevolati dal fatto che le imprese multinazionali dei paesi avanzati sono meglio strutturate per gestire le forme di internazionalizzazione più complesse e superare i relativi ostacoli. Pertanto, in generale, sulla destinazione degli investimenti greenfield sembrerebbero influire soprattutto le caratteristiche strutturali delle imprese e i

vantaggi di localizzazione inerenti ai paesi di destinazione, più che fattori relativi alla distanza geografica.⁶

Considerando in particolare i vantaggi di localizzazione, le informazioni disponibili nella banca dati mostrano che, per entrambi i comparti, contano soprattutto le potenzialità del mercato e la disponibilità di capitale umano qualificato, facendo supporre che i progetti greenfield siano per lo più Ide di tipo orizzontale.

Ai fini delle politiche di attrazione degli Ide, se ne può ricavare un'ulteriore conferma della necessità di puntare in primo luogo sulla qualificazione delle risorse umane, considerata l'importanza di questa determinante per la localizzazione degli investimenti esteri greenfield, oltre che di migliorare le infrastrutture e il contesto normativo.

D'altro canto, le politiche di sostegno all'internazionalizzazione dovrebbero stimolare le imprese che operano sui mercati esteri a migliorare la propria struttura organizzativa, in modo da promuovere una loro presenza diretta anche su mercati complessi e con maggiori barriere all'entrata.

⁶ Il fattore "distanza del paese di destinazione" è uno degli elementi che possono influire sulla scelta di localizzazione degli Ide e comprende, oltre alla distanza geografica, i costi commerciali e le barriere di comunicazione; risulta meno rilevante per gli Ide riguardanti i servizi di ricerca e sviluppo rispetto agli Ide manifatturieri, come rilevato da Castellani, Jimenez e Zanfei (2013) *How Remote are R&D Labs? Distance Factors and International Innovative Activities*, Journal of International Business Studies, 44, 649-675.