

5.

L'internazionalizzazione tramite investimenti diretti esteri

LA POSIZIONE DELL'ITALIA NELLO SCENARIO INTERNAZIONALE

L'estensione e soprattutto la qualità del comparto delle imprese multinazionali (IMN) attive in un territorio rappresentano sempre più un fattore determinante nel condizionare la capacità di crescita nell'economia globale¹. Tramite la loro presenza nei Paesi avanzati e il contestuale radicamento nelle nuove economie, che per molti anni hanno sperimentato tassi di crescita nettamente superiori a quelli delle economie mature, le IMN hanno dimostrato di aver assimilato al meglio i nuovi paradigmi della globalizzazione, ottimizzando le opportunità e i benefici che essa genera. Basti osservare come nell'attuale contesto economico nazionale, caratterizzato da un vero e proprio crollo della domanda interna, la ripresa della produzione industriale riguardi le imprese meglio attrezzate per guadagnare quote sui mercati in maggiore crescita: tra queste vi sono indubbiamente le IMN sia a capitale italiano sia a capitale estero, queste ultime spesso inserite nelle *supply chains* globali dei gruppi di appartenenza².

Per contestualizzare le analisi riguardanti Milano e la Lombardia, è necessario evocare alcuni fatti emblematici che ci consentono di collocare l'Italia nello scenario globale. A questo proposito, va subito sottolineato come il grado di integrazione multinazionale del nostro sistema economico risulti nettamente inferiore a quello

Note

¹ Si rimanda per esempio a G. Barba Navaretti, A. Venables, *Multinational firms in the world economy*, Princeton University Press, Princeton 2004; S. Mariotti, L. Piscitello, *Multinazionali, innovazione e strategie per la competitività*, Il Mulino, Bologna 2006; L. Piscitello, G.D. Santangelo, *Multinationals and Local Competitiveness*, Franco Angeli, Milano 2008.

² C. Altomonte, «L'internazionalizzazione, via privilegiata alla crescita», *Impresa & Stato*, 2012, n. 94, pp. 35-43.

5. L'internazionalizzazione tramite investimenti diretti esteri

degli altri Paesi nostri competitor. Secondo l'ultimo *World Investment Report* delle Nazioni Unite³, nel 2012 il rapporto percentuale tra lo stock di investimenti diretti esteri (IDE) in uscita e il prodotto interno lordo era pari al 28,1% per il nostro Paese, valore inferiore alla metà delle medie dell'Europa (62,5%) e dell'UE-27 (58,8%), e largamente inferiore a quelle del Regno Unito (74,4%), della Francia (53,9%), della Germania (45,6%) e anche della Spagna (46,4%), come si vede dalla tabella 1. Anche sul lato degli investimenti dall'estero la posizione dell'Italia appare assai modesta e riflette la bassa competitività e attrattività internazionale del Paese. L'incidenza dello stock di IDE in entrata sul PIL nel 2012 è pari al 17,7%, valore significativamente inferiore alla media mondiale (32,2%) e a quella dell'insieme dei Paesi sviluppati (33,4%), dell'Europa (48,4%) e dell'Unione europea (46,6%), nonché ai valori dei principali competitor europei (Francia 39,5%; Germania 21,1%; Spagna 47%). D'altro canto, questi dati trovano riscontro nelle survey condotte annualmente da varie istituzioni internazionali: nelle graduatorie di competitività/attrattività, l'Italia appare regolarmente in posizioni assai lontane rispetto al peso che ha nell'economia mondiale. Limitandoci a citare una delle ultime fonti disponibili, *The Global Competitiveness Report* del World Economic Forum, il nostro Paese è collocato in quarantanovesima posizione, pur essendo decimo nella graduatoria basata sul PIL a parità di potere di acquisto.

Per meglio valutare la rilevanza delle IMN nel nostro sistema economico è opportuno guardare ai dati relativi alla struttura delle imprese a controllo nazionale che sono residenti all'estero (ovvero le controllate estere delle imprese italiane) e delle imprese italiane a controllo estero (ovvero le affiliate italiane di IMN estere).

Sul fronte degli investimenti italiani oltre confine, secondo gli ultimi dati resi disponibili dall'ISTAT, a fine 2011 le IMN a base italiana controllavano 21.682 imprese estere, localizzate in 161 diversi Paesi, con circa 1,7 milioni di addetti e un fatturato di circa 510 miliardi di euro⁴. Un'interessante misura del grado di internazionalizzazione del nostro sistema economico si ottiene rapportando tali dati a quelli riferiti alle imprese residenti in Italia: ne risulta un'incidenza pari all'11,2% in termini di addetti: vale a dire che le imprese italiane nel loro aggregato possono contare su un addetto all'estero ogni nove addetti in Italia; mentre il fatturato realizzato dalle filiali estere è pari al 15% di quello complessivamente prodotto dalle imprese residenti in Italia. Sul fronte dell'internazionalizzazione 'passiva' o 'in entrata', a fine 2011 le imprese a controllo estero residenti in Italia erano 13.527, con un'occupazione pari a poco meno di 1,2 milioni di addetti; sempre nel 2011, esse hanno realizzato un fatturato di 493 miliardi di euro e un valore aggiunto di 96,6 miliardi di euro (ISTAT, 2013)⁵. Le imprese a controllo estero rappresentano dunque solo lo 0,3% delle imprese attive in Italia, ma il loro peso sale al 7,1% in termini di numero di addetti, al 16,4% per il fatturato, al 13,4% per il valore aggiunto e gli investimenti; ancora più rilevante appare il loro apporto agli scambi di merci con l'estero (il 25,3% delle esportazioni e il 44,5% delle importazioni) e alla spesa in ricerca e sviluppo (24,2%), a testimonianza dell'assoluto rilievo dell'attività di R&S svolta dalle multinazionali estere in Italia. Sempre nel 2011, l'investimento in R&S per addetto delle IMN è stato in

³ UNCTAD - United Nations Conference on Trade and Development, *World Investment Report 2013. Global value chains: investment and trade for development*, United Nations, New York e Ginevra 2013.

⁴ ISTAT, *Struttura, performance e nuovi investimenti delle multinazionali italiane all'estero*, Roma 13 dicembre 2013.

⁵ ISTAT, *Struttura e attività delle multinazionali estere in Italia*, Roma 17 dicembre 2013.

media quattro volte superiore a quello delle imprese a controllo nazionale nell'industria e cinque volte superiore nel terziario. Va infine rimarcato come le imprese italiane a controllo estero presentino performance di gran lunga migliori rispetto a quelle delle imprese a capitale italiano anche in termini di valore aggiunto per addetto (80,6 migliaia di euro contro 39,8) e di redditività (l'incidenza del margine operativo lordo sul valore aggiunto raggiunge il 43%, contro il 20,4%), probabilmente grazie anche alle maggiori dimensioni medie di impresa (una media di 88,6 addetti per le imprese a controllo estero, contro i soli 3,5 addetti delle imprese domestiche). Questa evidenza peraltro è coerente con la teoria e le verifiche condotte a livello internazionale circa le superiori prestazioni delle filiali delle IMN rispetto alle imprese domestiche, grazie al contributo di maggiori competenze, tecnologie, capacità manageriali e ai vantaggi di scala e di network⁶.

Questi dati ISTAT, frutto di una rilevazione campionaria, non sono purtroppo resi disponibili (per difetto di rappresentatività statistica) in forma disaggregata in relazione ai territori di residenza delle imprese italiane con filiali all'estero e delle imprese italiane a controllo estero, e non consentono dunque di valutare la struttura e l'attività internazionale delle imprese lombarde coinvolte nei processi di internazionalizzazione attiva e passiva.

Questa carenza conoscitiva può fortunatamente essere in buona parte colmata grazie alla banca dati Reprint⁷, frutto di un progetto di ricerca pluriennale sviluppato dal Politecnico di Milano e da R&P. Tale banca dati si basa su un censimento delle attività multinazionali delle imprese italiane, sia dal lato dell'uscita (ovvero delle imprese italiane con partecipazioni in imprese estere) sia dell'entrata (ovvero delle imprese italiane partecipate da multinazionali estere), consentendo di misurare a livelli sempre più disaggregati (nazionale, regionale, provinciale e di sistema locale del lavoro) la numerosità delle imprese coinvolte, la consistenza economica e gli orientamenti geografici e settoriali delle imprese partecipate. Il campo di osservazione della banca dati Reprint non copre tutti i settori di attività economica, ma comprende comunque tutto il sistema industriale e i servizi reali che ne supportano l'attività (commercio all'ingrosso, logistica e trasporti, servizi ICT, altri servizi alle imprese); rimangono dunque esclusi dalla rilevazione le attività agricole, il commercio al dettaglio, i servizi bancari, assicurativi, finanziari e immobiliari e i servizi sociali e personali. Va inoltre osservato come, rispetto all'indagine ISTAT, la banca dati Reprint, pur soffrendo inevitabilmente di qualche limite di completezza soprattutto in riferimento ai settori considerati e alle attività di minori dimensioni, abbia il pregio di censire non solo le partecipazioni di controllo, ma anche le parte-

⁶ H. Görg, E. Strobl, «Multinational Companies and Productivity Spillovers: a Meta-analysis», *Economic Journal*, 2001, 111, pp. 475, 723-739; G. Barba Navaretti, A. Venables, *Multinational firms in the world economy*, cit.; D. Castellani, A. Zanfei, *Multinational Firms, Innovation and Productivity*, Edward Elgar, Cheltenham 2006.

⁷ I dati relativi alla consistenza delle partecipazioni italiane all'estero ed estere in Italia sono tratti dalla banca dati Reprint, sviluppata da R&P (Ricerche e Progetti) e dal Politecnico di Milano nell'ambito delle ricerche sull'internazionalizzazione delle imprese italiane promosse dall'ICE. In particolare, i dati pubblicati in questa sede risultano da un aggiornamento *ad hoc* della banca dati che si è avvalso del supporto finanziario della Camera di Commercio di Milano. L'ultimo aggiornamento pubblicato della banca dati si riferisce alla situazione al 1° gennaio 2013 e su di esso si basa il volume di ricerca a cura di S. Mariotti, M. Mutinelli, *Italia Multinazionale 2012*, Rubettino, Soveria Mannelli 2012. A esso si rimanda il lettore interessato ad approfondire la metodologia alla base della costruzione e dell'aggiornamento della banca dati.

5. L'internazionalizzazione tramite investimenti diretti esteri

cipazioni paritarie e di minoranza, le quali rappresentano una fetta non trascurabile del fenomeno, soprattutto in riferimento ai processi di internazionalizzazione delle piccole e medie imprese.

L'INTERNAZIONALIZZAZIONE PRODUTTIVA DELLE IMPRESE MILANESI

Da sempre l'incidenza di Milano e della Lombardia sul totale nazionale in riferimento ai diversi indicatori di internazionalizzazione risulta assai più elevata di quanto spetterebbe loro in termini demografici e anche in relazione agli altri indicatori di attività economica. Secondo le più recenti rilevazioni ISTAT, all'inizio del 2013 la Lombardia contava circa 9,8 milioni di abitanti, corrispondenti al 16,3% della popolazione italiana. A fine 2013, il registro imprese censiva circa 814mila imprese attive in regione, pari al 15,7% del totale nazionale, con 3.671.432 addetti, pari a loro volta al 23,1% del totale italiano (grafico 1).

Già i dati di commercio estero sottolineano il ruolo di traino esercitato dalla Lombardia in ambito nazionale: il peso della regione è infatti pari al 27,7% delle esportazioni nazionali e al 30,9% delle importazioni. Ma ancora più elevata è l'incidenza della regione con riferimento agli IDE, come dimostrano i dati estratti dalla banca dati Reprint, riferiti a inizio 2013.

Sul lato dell'internazionalizzazione in uscita, all'inizio del 2013 le imprese estere partecipate da imprese lombarde nei settori coperti dalla banca dati Reprint erano 9.497, con 488.684 dipendenti e un fatturato di 139,3 miliardi di euro (tabella 1). Tali dati riguardano le partecipazioni di qualsiasi tipologia, ovvero sia le imprese

GRAFICO 1
Indicatori demografici e di internazionalizzazione per la Lombardia (anno 2013 - valori percentuali)

Fonte: elaborazioni su dati ISTAT e banca dati Reprint, Politecnico di Milano

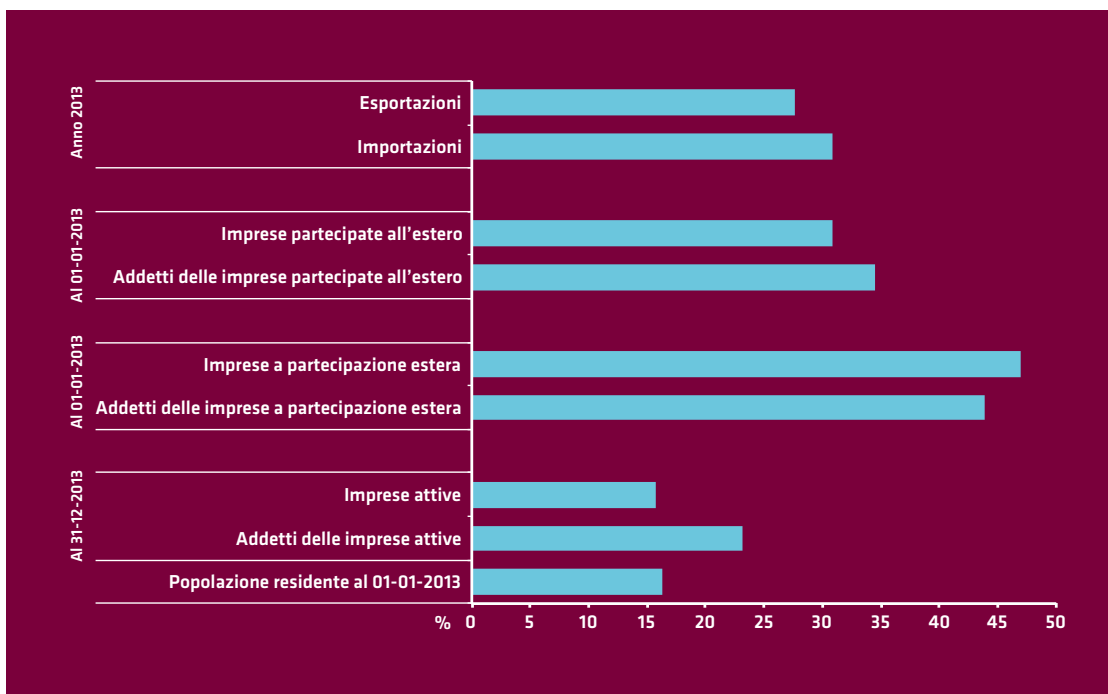


TABELLA 1 - L'internazionalizzazione delle imprese milanesi e lombarde al 1° gennaio 2013 (valori assoluti e percentuali)

Fonte: banca dati Reprint, Politecnico di Milano

	Lombardia		Milano	
	Valori assoluti	Peso % su Italia	Valori assoluti	Peso % su Italia
Multinazionalizzazione attiva				
Imprese partecipate all'estero	9.497	34,5	4.051	14,7
- Dipendenti	488.684	30,8	222.535	14,0
- Fatturato (Mn. euro)	139.258	22,9	66.426	10,9
Multinazionalizzazione passiva				
Imprese a partecipazione estera	4.634	46,9	3.263	33,0
- Dipendenti	404.044	43,9	274.355	29,8
- Fatturato (Mn. euro)	223.730	43,8	173.721	34,0

estere controllate dalle imprese lombarde sia le imprese oggetto di partecipazione paritaria o di minoranza qualificata. Dal confronto con il dato nazionale emerge come le imprese a partecipazione estera attribuibili a imprese lombarde rappresentino il 34,5% di tutte le imprese estere a partecipazione italiana, mentre in termini di dipendenti e di fatturato delle partecipate estere l'incidenza della Lombardia è pari rispettivamente al 30,8% e al 22,9%.

Sempre all'inizio del 2013, le imprese estere partecipate dalle imprese con sede in provincia di Milano erano 4.051, con un'occupazione di 222.535 dipendenti e un fatturato di 66,4 miliardi di euro. A Milano è localizzato il 14,7% delle imprese italiane partecipate all'estero e il 14% dei loro dipendenti, con un fatturato pari al 10,9% del totale nazionale. Milano è di gran lunga la provincia italiana con il maggior numero di imprese investitrici e di imprese partecipate all'estero, ma è preceduta dalle province di Torino e Roma in quanto a consistenza delle attività estere, a causa della localizzazione in tali province di grandi gruppi industriali fortemente internazionalizzati (FIAT, ENEL, ENI e Finmeccanica).

L'incidenza di Milano e della Lombardia in ambito nazionale appare ancora più rilevante sul versante in entrata, ovvero degli investimenti dall'estero. In particolare, sempre con riferimento ai soli settori coperti dalla banca dati Reprint, all'inizio del 2013 erano attive in Lombardia 4.634 imprese partecipate da IMN estere, che occupano 404.044 dipendenti e hanno realizzato un giro d'affari di 223,7 miliardi di euro⁸. Rispetto al totale nazionale, il peso della Lombardia raggiunge il 46,9% in relazio-

⁸ Si osservi come rispetto al passato sia significativamente cresciuto il numero di imprese censite da Reprint, grazie alla maggior capacità dei ricercatori coinvolti nella costruzione e nell'aggiornamento della banca dati che sono stati in grado di individuare anche imprese (per lo più commerciali e di servizio) di dimensioni assai modeste (anche in termini di numero di dipendenti e fatturato), in precedenza escluse dalla banca dati.

5. L'internazionalizzazione tramite investimenti diretti esteri

ne al numero delle imprese partecipate da IMN estere, il 43,9% dei relativi dipendenti e il 43,8% del fatturato. Sempre all'inizio del 2013, le imprese a partecipazione estera con sede principale in provincia di Milano erano 3.263, con 274.355 dipendenti e un giro d'affari di 173,7 miliardi di euro. La provincia di Milano ospita dunque poco meno di un terzo di tutte le imprese a partecipazione estera insediate in Italia (33%) e il suo peso è pari al 29,8% in termini di dipendenti e al 34% in termini di fatturato. Va tuttavia osservato come i dati sopra citati sovrastimino in realtà la reale consistenza delle attività a partecipazione estera localizzate in Lombardia e in provincia di Milano, in quanto i dipendenti e il fatturato delle imprese a partecipazione estera sono disponibili solo a livello di impresa e non di unità locale, e sono dunque inevitabilmente attribuiti all'unità territoriale ove l'impresa ha la sede principale; la distorsione è dunque evidente, posto che molte imprese milanesi e lombarde dispongono di attività operative anche consistenti in altre province (così come molte imprese con sede in altre regioni possiedono unità locali in Lombardia e in provincia di Milano; ma il primo dato appare decisamente prevalente sul secondo). Per quantificare l'entità di tale distorsione si può guardare ai dati relativi alle attività manifatturiere: la provincia di Milano ospita il 19,8% delle sedi di imprese manifatturiere italiane a partecipazione estera, ma solo il 13% dei loro stabilimenti produttivi. Va peraltro rilevato come, a parziale riequilibrio di tale distorsione, l'attribuzione dei dati di impresa in funzione della localizzazione delle sedi delle imprese partecipate finisce comunque per 'premiare' i siti ove, nelle imprese plurilocalizzate, sono ospitate le attività di maggiore spessore strategico (headquarter, ricerca e sviluppo ecc.). Tenuto conto di ciò, le distorsioni indotte da tale fenomeno, sia pure non trascurabili, non appaiono di entità tale da stravolgere il quadro precedentemente tracciato, che evidenzia la forte e persistente attrattività esercitata da Milano in ambito nazionale rispetto alle IMN estere. La tabella 2 illustra l'andamento delle principali variabili relative alle partecipazioni estere delle imprese milanesi e lombarde, in uscita e in entrata, nel periodo compreso tra l'inizio del 2007 e l'inizio del 2013. In tal modo, esse forniscono un interessante quadro per l'analisi di quanto è avvenuto su questo fronte negli anni della crisi.

Sul lato della multinazionalizzazione attiva, tra l'inizio del 2007 e l'inizio del 2013 il numero delle imprese estere partecipate da imprese milanesi è cresciuto dell'11,2%, mentre il numero di dipendenti all'estero è cresciuto del 33%, grazie in particolare ai settori delle costruzioni (dove si segnala la partecipazione di Impregilo al consorzio che si è aggiudicato l'appalto per i lavori relativi all'allargamento del canale di Panama) e dei servizi professionali (che registra i tassi di crescita più elevata) e al ritorno nel novero delle multinazionali milanesi di Prysmian, le cui attività all'estero non erano computate nel calcolo delle partecipazioni attribuibili alle imprese milanesi all'inizio del 2007, in quanto il leader mondiale del settore dei cavi era a quel tempo controllato da un gruppo finanziario estero. Se si esclude appunto il caso degli addetti delle partecipate estere delle imprese milanesi, per tutti gli altri indicatori riferiti alle partecipazioni all'estero Milano e la Lombardia evidenziano tassi di crescita inferiori alla media nazionale. A parziale giustificazione di questa scarsa dinamicità sul lato dell'internazionalizzazione attiva vi è probabilmente il fatto che le imprese milanesi e lombarde hanno percorso prima delle altre imprese italiane i sentieri della crescita multinazionale tramite investimenti diretti esteri; oltre a questo va anche osservato il rilevante impatto che sul dato nazionale hanno le operazioni di merger & acquisition (M&A) operate dai principali gruppi

TABELLA 2 - L'evoluzione dell'internazionalizzazione delle imprese per aree geografiche al 1° gennaio
(anni 2007 e 2013 - valori percentuali)

Fonte: banca dati Reprint, Politecnico di Milano

	Variazioni % 2013/2007		
	Italia	Lombardia	Milano
Multinazionalizzazione attiva			
Imprese partecipate all'estero (N.)	19,6	7,9	11,2
Dipendenti delle imprese partecipate (N.)	17,6	12,2	33,0
Fatturato delle imprese partecipate (Mn. euro)	48,8	23,7	26,5
Multinazionalizzazione passiva			
Imprese a partecipazione estera (N.)	17,8	6,5	7,0
Dipendenti delle imprese partecipate (N.)	7,8	0,1	0,3
Fatturato delle imprese partecipate (Mn. euro)	17,9	6,1	4,6

nazionali, come quelle messe a segno da FIAT (Chrysler), ENEL (Endesa) e Finmeccanica (DRS Technologies).

La ripartizione settoriale delle partecipazioni all'estero vede la preminenza relativa, tra i settori considerati dalla banca dati Reprint, dell'industria manifatturiera. All'inizio del 2013 le imprese manifatturiere all'estero partecipate da case-madri milanesi sono 1.108, con oltre 129.500 dipendenti; si rileva in particolare una forte presenza soprattutto nei settori dei prodotti in gomma e in plastica, delle apparecchiature elettriche, della componentistica auto, della chimica e dell'alimentare e bevande. Meno significativa appare invece la consistenza delle partecipazioni estere nell'industria estrattiva, nel petrolio, nei mezzi di trasporto e nei comparti manifatturieri tradizionali: tessile, abbigliamento, cuoio e calzature, legno e prodotti in legno, carta e prodotti in carta, materiali per l'edilizia, mobili. Altri 32mila dipendenti operano nelle oltre 1.700 imprese estere partecipate nel settore del commercio all'ingrosso, composto prevalentemente dalle filiali commerciali e di assistenza tecnica di imprese manifatturiere e dunque strettamente collegato al comparto industriale.

Di un certo rilievo anche il ruolo delle costruzioni, con oltre 20mila dipendenti in 381 imprese partecipate all'estero. In crescita rispetto al passato appare la proiezione multinazionale delle imprese milanesi nei settori delle *utilities* e dei servizi (logistica e trasporti, servizi di telecomunicazioni e di informatica, altri servizi professionali, insieme quest'ultimo che include una vasta gamma di attività: noleggino, consulenza, servizi tecnici e di ingegneria, ricerca e sviluppo, marketing, pubblicità, pubbliche relazioni ecc.). Pur trattandosi di dati in crescita, va rilevato che la proiezione multinazionale complessiva delle imprese operanti in questi importanti comparti, nella maggior parte dei quali Milano detiene una chiara leadership a livello nazionale, appare tutto sommato ancora modesta. Va peraltro ricordato

5. L'internazionalizzazione tramite investimenti diretti esteri

TABELLA 3 - Le partecipazioni all'estero delle imprese milanesi e lombarde per settore al 1° gennaio 2013

(valori assoluti e percentuali)

Fonte: banca dati Reprint, Politecnico di Milano

Settori	Imprese estere partecipate			Dipendenti delle imprese estere partecipate		
	Valori assoluti		Peso % Milano/ Italia	Valori assoluti		Peso % Milano/ Italia
	Milano	Lombardia		Milano	Lombardia	
Industria estrattiva	26	51	8,7	927	14.255	3,1
Industria manifatturiera	1.108	2.936	14,3	129.540	331.404	13,0
di cui						
Industrie alimentari, delle bevande e del tabacco	101	153	19,0	11.615	17.488	19,5
Industrie tessili	44	186	11,5	2.439	13.824	7,3
Abbigliamento, articoli in pelle e pelliccia	21	135	4,3	255	20.872	0,4
Fabbricazione di articoli in pelle e simili	5	39	1,6	1	4.576	0,0
Industria del legno e dei prodotti in legno e sughero	0	30	0,0	0	1.173	0,0
Carta e prodotti di carta; editoria e stampa	183	229	40,4	10.333	12.239	22,4
Coke e prodotti della raffinazione del petrolio	3	5	4,9	235	800	1,3
Prodotti chimici	137	287	33,0	10.049	15.978	47,9
Prodotti farmaceutici	57	67	35,8	4.770	5.536	18,8
Prodotti in gomma e materie plastiche	93	253	18,4	27.880	34.592	53,1
Altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi	13	140	2,2	1.149	17.645	1,7
Metallurgia e prodotti in metallo	88	401	9,8	9.665	34.150	12,6
Computer, prodotti elettronici e ottici; strumentazione	59	174	12,5	4.296	49.602	5,0
Apparecchiature elettriche e per uso domestico	119	191	27,8	21.413	36.077	25,8
Macchinari e apparecchiature meccaniche	92	350	9,1	6.027	20.704	7,0
Autoveicoli, rimorchi e semirimorchi	80	182	18,6	18.497	32.743	9,3
Altri mezzi di trasporto	3	28	3,3	475	8.800	1,6
Mobili	10	22	7,8	441	880	4,8
Altre industrie manifatturiere	0	64	0,0	0	3.725	0,0
Energia, gas e acqua	95	121	9,0	9.080	9.832	11,6
Costruzioni	381	510	30,4	20.484	21.256	39,8
Commercio all'ingrosso	1.710	4.810	12,7	32.072	74.168	14,9
Logistica e trasporti	226	340	13,3	3.586	5.425	7,8
Servizi di informatica e telecomunicazioni	122	187	19,6	3.255	3.940	6,1
Altri servizi professionali	383	542	26,8	23.591	28.404	20,3
Totale	4.051	9.497	14,7	222.535	488.684	14,0

come importanti attività all'estero siano detenute da imprese milanesi anche in alcuni settori terziari non censiti dalla banca dati Reprint, quali quelli dei media radiotelevisivi (Mediaset, De Agostini) e della ristorazione (Autogrill).

La struttura geografica delle attività partecipate all'estero dalle imprese milanesi mostra alcuni tratti distintivi rispetto a quella delle altre imprese italiane (tabella 4). In particolare, assumono minore incidenza rispetto alla media nazionale i Paesi dell'Europa centrale e orientale, l'Africa settentrionale e l'Asia orientale, mentre aumenta il peso dell'UE-15 e degli altri Paesi dell'Europa occidentale e dell'America Latina. Anche nel Nord America la presenza delle imprese lombarde risulterebbe superiore alla media nazionale, se l'acquisizione di Chrysler da parte di FIAT non avesse fortemente modificato la cifra complessiva della presenza italiana nell'area. In ogni caso, incrociando la ripartizione settoriale e la distribuzione geografica delle partecipazioni milanesi e lombarde all'estero si ottiene evidente conferma di come le scelte di insediamento all'estero delle imprese milanesi rimangano prevalentemente orientate a presidiare direttamente i mercati dei Paesi avanzati e a cogliere le prospettive di crescita offerte dai principali Paesi emergenti, laddove una presenza diretta è spesso condizione necessaria per conquistare quote di mercato significative e durature. Comparativamente alle altre imprese lombarde e soprattutto a quelle delle altre regioni italiane è invece meno frequente il ricorso a IDE finalizzati alla delocalizzazione di attività produttive in Paesi a basso costo.

Sul lato degli investimenti in entrata, i dati riportati in tabella 2 evidenziano come a livello aggregato Milano e la Lombardia abbiano registrato nel periodo considerato una sostanziale stazionarietà nella consistenza delle partecipazioni estere

TABELLA 4 - Le partecipazioni all'estero delle imprese milanesi e lombarde per area geografica al 1° gennaio 2013

(valori assoluti e percentuali)

Fonte: banca dati Reprint, Politecnico di Milano

Aree geografiche	Imprese estere partecipate			Dipendenti delle imprese estere partecipate		
	Valori assoluti		Peso % Milano/ Italia	Valori assoluti		Peso % Milano/ Italia
	Milano	Lombardia		Milano	Lombardia	
Paesi UE-15	1.876	4.061	16,8	84.134	185.553	16,5
Altri Paesi UE-27	636	1.873	14,0	27.109	76.765	11,1
Altri Paesi dell'Europa centro-orientale	194	522	11,2	14.079	29.659	11,8
Altri Paesi europei	280	478	29,2	5.157	8.869	24,5
Africa settentrionale	39	153	6,5	2.961	15.198	7,0
Altri Paesi africani	44	92	12,8	2.548	4.133	7,7
America settentrionale	286	702	10,2	22.806	42.453	11,7
America centrale e meridionale	302	649	15,0	36.246	46.117	15,5
Medio Oriente	34	84	11,0	3.305	3.713	26,7
Asia centrale e meridionale	58	140	13,5	6.032	8.349	22,7
Asia orientale	279	687	11,8	16.447	65.938	11,6
Oceania	23	56	8,6	1.711	1.937	30,1
Totale	4.051	9.497	14,7	222.535	488.684	14,0

5. L'internazionalizzazione tramite investimenti diretti esteri

(+0,3% e +0,1% le rispettive variazioni in termini di dipendenti e +4,6% e +6,1% in termini di fatturato a prezzi correnti). Tale performance è peggiore della media nazionale, che evidenzia incrementi del 7,8% nel numero di dipendenti e del 17,9% in termini di fatturato. Tali incrementi risultano peraltro in larga misura determinati dall'entrata di Telecom Italia nel novero delle imprese a partecipazione estera, per via dell'ingresso nel capitale della controllante Telco della spagnola Telefonica, avvenuto nel corso del 2008; al netto di questa operazione l'Italia avrebbe variazioni assai simili a quelle di Milano e della Lombardia.

La ripartizione settoriale delle imprese milanesi a partecipazione estera si estende a tutti i comparti di attività e conferma i vantaggi derivanti dalla polisettorialità, in-dubbio punto di forza dell'area milanese. Rispetto al lato delle partecipazioni in uscita, cresce significativamente la consistenza delle partecipazioni nei settori del terziario avanzato, nei quali – analogamente al settore del commercio all'ingrosso – Milano risulta di gran lunga la localizzazione privilegiata in ambito nazionale delle IMN che si insediano in Italia. Giova sottolineare come Milano sia con Roma (quest'ultima in virtù di due sole imprese, Telecom Italia e Alitalia) l'unica area sul territorio nazionale nella quale gli occupati nelle IMN del settore terziario superino quelli delle attività manifatturiere: la struttura dell'occupazione delle imprese a partecipazione estera è dunque simile a quella delle aree metropolitane degli altri Paesi avanzati.

Va tuttavia rimarcato come sotto l'apparente stazionarietà dei dati aggregati riferiti all'insieme delle imprese a partecipazione estera nel periodo compreso tra l'inizio del 2007 e l'inizio del 2013 si nascondano in realtà dinamiche contrapposte dei due sottoinsiemi relativi all'industria manifatturiera e al terziario. In particolare, nel periodo osservato, l'occupazione delle imprese manifatturiere a partecipazione estera in provincia di Milano è calata di oltre 16mila unità, da 113.706 a 97.470 dipendenti (-14,3%); tale calo è stato compensato dalla crescita del settore terziario, dove gli occupati hanno registrato un incremento di ben 17.800 unità (da 150.314 a 168.119 unità, +11,8%), per effetto sia delle nuove acquisizioni sia di processi di crescita interna.

Nonostante il trend non certo positivo degli ultimi anni, la presenza delle IMN estere in provincia di Milano mantiene comunque un rilievo non trascurabile anche nel comparto manifatturiero, sia in termini assoluti sia in relazione al contesto nazionale, soprattutto nei settori a più elevata intensità tecnologica (tabella 5): farmaceutica, chimica fine, elettronica e strumentazione, meccanica ed elettromeccanica strumentale; tra i settori a medio e basso livello tecnologico spiccano invece l'alimentare e l'editoria.

Riguardo all'origine geografica delle partecipazioni estere (tabella 6), non si riscontrano differenze sostanziali rispetto alla media nazionale, che vede nettamente prevalenti gli investitori che originano dalla triade delle aree industrializzate (Europa occidentale, Nord America e Giappone). La differenza di maggior rilievo consiste nel minor peso delle partecipazioni europee (eccezion fatta per la Svizzera, inclusa negli 'altri Paesi dell'Europa occidentale'), a vantaggio in particolare del Nord America, rispetto a cui Milano pesa per il 39% del totale nazionale, a fronte di un'incidenza complessiva di poco inferiore al 30%; un'incidenza superiore alla media si registra anche per gli investitori asiatici e dell'area del Pacifico. Ciò conferma la tendenza degli operatori internazionali che originano dai Paesi geograficamente e culturalmente più 'lontani' e che dunque più soffrono di asimmetrie informative a compiere scelte conservative, frutto di decisioni orientate alla riduzione del rischio e al contenimento dei

TABELLA 5 - Le imprese milanesi e lombarde a partecipazione estera per settore al 1° gennaio 2013

(valori assoluti e percentuali)

Fonte: banca dati Reprint, Politecnico di Milano

Settori	Imprese estere partecipate			Dipendenti delle imprese estere partecipate		
	Valori assoluti		Peso % Milano/ Italia	Valori assoluti		Peso % Milano/ Italia
	Milano	Lombardia		Milano	Lombardia	
Industria estrattiva	10	12	24,4	48	258	2,4
Industria manifatturiera	508	1.057	19,2	97.470	188.714	19,9
di cui						
Industrie alimentari, delle bevande e del tabacco	30	59	20,8	15.823	20.719	45,3
Industrie tessili	8	22	14,8	404	2.170	9,1
Abbigliamento, articoli in pelle e pelliccia	6	10	13,0	468	802	5,9
Fabbricazione di articoli in pelle e simili	3	10	4,8	207	506	3,8
Industria del legno e dei prodotti in legno e sughero	0	1	0,0	0	7	0,0
Carta e prodotti di carta; editoria e stampa	65	81	48,9	7.079	9.680	37,6
Coke e prodotti della raffinazione del petrolio	6	10	20,7	1.845	2.261	24,4
Prodotti chimici	73	135	27,2	14.456	20.749	41,2
Prodotti farmaceutici	45	66	43,7	11.404	18.151	32,6
Prodotti in gomma e materie plastiche	28	73	14,7	2.796	8.084	9,5
Altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi	9	29	8,7	4.526	6.251	19,5
Metallurgia e prodotti in metallo	44	131	14,6	4.185	17.444	9,4
Computer, prodotti elettronici e ottici; strumentazione	52	95	21,5	7.392	25.115	13,7
Apparecchiature elettriche e per uso domestico	31	72	17,1	14.649	24.810	33,1
Macchinari e apparecchiature meccaniche	93	216	17,0	11.261	26.923	13,3
Autoveicoli, rimorchi e semirimorchi	6	21	5,9	312	3.449	0,9
Altri mezzi di trasporto	1	7	1,7	0	463	0,0
Mobili	6	13	12,0	451	869	6,7
Altre industrie manifatturiere	2	6	13,3	212	261	19,2
Energia, gas e acqua	222	269	20,7	4.688	5.127	35,7
Costruzioni	73	97	22,5	4.030	4.572	33,5
Commercio all'ingrosso	1.277	1.790	41,5	57.604	71.590	48,3
Logistica e trasporti	146	221	28,1	18.820	24.504	28,8
Servizi di informatica e telecomunicazioni	272	303	51,9	47.751	50.153	37,4
Altri servizi professionali	755	885	44,8	43.944	59.126	47,7
Totale	3.263	4.634	33,0	274.355	404.044	29,8

5. L'internazionalizzazione tramite investimenti diretti esteri

TABELLA 6 - Le imprese milanesi e lombarde a partecipazione estera per origine geografica dell'investitore estero al 1° gennaio 2013

Fonte: banca dati Reprint, Politecnico di Milano

Aree geografiche	Imprese estere partecipate			Dipendenti delle imprese estere partecipate		
	Valori assoluti		Peso % Milano/ Italia	Valori assoluti		Peso % Milano/ Italia
	Milano	Lombardia		Milano	Lombardia	
Paesi UE-12	1.723	2.484	29,4	124.882	193.120	24,1
Altri Paesi UE-27	21	37	25,6	345	631	21,5
Altri Paesi dell'Europa occidentale	273	411	37,2	28.686	41.078	43,3
Altri Paesi europei	19	53	15,6	1.011	4.633	6,0
Nord America	854	1.126	43,0	95.278	131.034	39,0
America Latina	13	19	35,1	1.471	4.342	27,7
Africa	8	12	27,6	964	1.287	30,2
Asia	333	470	33,7	20.664	26.776	32,9
Oceania	19	22	35,8	1.054	1.143	56,2
Totale	3.263	4.634	33,0	274.355	404.044	29,8

costi di informazione⁹, con il risultato che gli insediamenti prevalgono appunto nelle grandi aree metropolitane e nelle zone con maggiore dotazione di fattori localizzativi.

UN APPROFONDIMENTO SUI NUOVI INVESTIMENTI ESTERI IN ENTRATA NEL SETTORE MANIFATTURIERO

La dinamica negativa delle partecipazioni estere nel comparto manifatturiero non riguarda né la sola industria milanese e lombarda né è conseguenza esclusiva della crisi degli ultimi anni, ma riguarda l'intera industria nazionale e parte da ben più lontano, ovvero dall'inizio del nuovo millennio¹⁰. Pur essendo ancora oggi il comparto di gran lunga di maggiore presenza delle IMN, dal 2000 a oggi l'industria manifatturiera ha registrato un calo di oltre un quinto nell'occupazione delle imprese manifatturiere, tornando ai livelli di metà anni ottanta. La performance peggiore si è registrata nei settori a elevata intensità tecnologica, che hanno registrato un calo dell'occupazione collegata alle partecipazioni estere nell'intorno del 30%. La debolezza del sistema innovativo nazionale e la scarsa dotazione di asset nei comparti dell'alta tecnologia implicano non solo il ridimensionamento relativo qui evidenziato, ma anche (come dimostrano altri studi)¹¹ il prevalente interesse

⁹ S. Mariotti, L. Piscitello, «Information costs and location of FDI within the host country: empirical evidence from Italy», *Journal of International Business Studies*, 1995, 26, 2, pp. 815-884.

¹⁰ Per un'analisi complessiva relativa agli anni Duemila si rimanda a S. Mariotti, M. Mutinelli, *Italia multinazionale 2012*, cit.

¹¹ Si vedano per esempio G. Balcer, R. Evangelista, «Global technology: innovation strategies of multinational affiliates in Italy», *Transnational Corporations*, 2005, 14, pp. 53-92; e S. Mariotti, L. Piscitello, *Multinazionali, innovazione e strategie per la competitività*, cit.

delle IMN presenti in Italia ad avere accesso al mercato domestico, svolgendo al massimo attività di ricerca di natura incrementale, volte all'adattamento dei prodotti alle esigenze locali, senza attingere alle nostre risorse innovative, umane e ingegneristiche. In altri termini, ciò ha indebolito il radicamento delle multinazionali high-tech nel nostro Paese, portando anche alla dismissione di importanti centri di R&S. Si viene così a comporre un quadro certamente non soddisfacente, che chiama in causa spiegazioni di ordine strutturale per la perdita di attrattività del Paese, da associare a una minore qualità dell'offerta di fattori localizzativi e di economie esterne rispetto al resto dell'Europa.

Una conferma di come il nostro Paese appaia sempre più ai margini del circuito dei grandi investimenti internazionali emerge dall'analisi delle informazioni tratte dalla banca dati Reprint e illustrate nel grafico 2, riferite all'andamento negli ultimi quindici anni dei nuovi investimenti esteri in Italia in attività manifatturiere e/o di ricerca e sviluppo, distinguendo tra le iniziative che hanno riguardato l'acquisizione di attività preesistenti e gli investimenti *greenfield*, che hanno invece comportato l'avvio di nuove attività industriali.

Il grafico evidenzia con chiarezza due aspetti. Da un lato, la dinamica aggregata dei nuovi investimenti esteri in Italia segue e addirittura amplifica le variazioni del ciclo economico. Il più elevato numero di iniziative si ha nel primo triennio, nel quale giunge al culmine il lungo ciclo espansivo partito all'inizio degli anni novanta. Il primo brusco calo è invece a partire dal 2001, in corrispondenza della crisi seguita alla bolla della new economy; segue una ripresa, che tocca il culmine nel 2008 quando si torna su una numerosità delle operazioni vicina a quella degli ultimi anni novanta. Quindi un nuovo e repentino crollo nel 2009, anno a partire dal quale il numero delle iniziative degli investitori esteri si mantiene su livelli assai modesti (a eccezione di una fugace 'ripresina' nel 2011). L'andamento delle operazioni che hanno riguardato imprese lombarde e milanesi non mostra significative differenze rispetto alla dinamica sopra commentata (grafico 3).

Dall'altro lato, è evidente come la dinamica aggregata rifletta soprattutto l'anda-

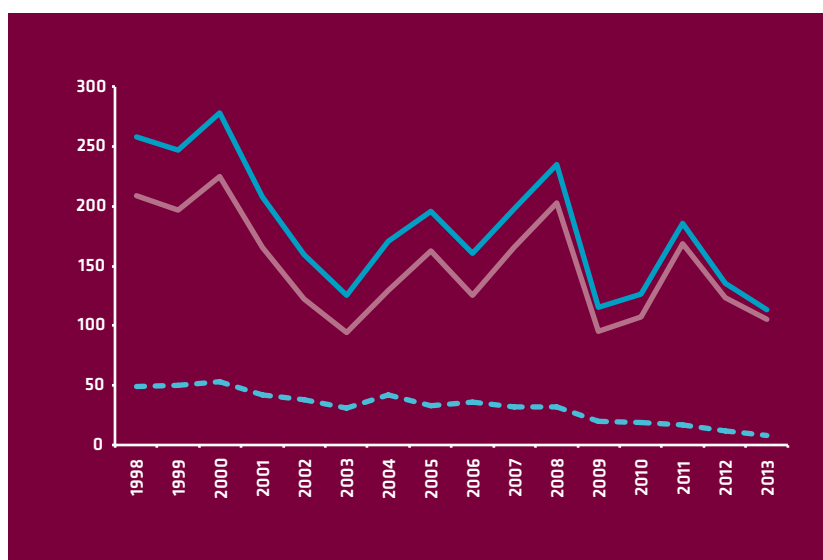


GRAFICO 2
Nuovi investimenti esteri in Italia in attività manifatturiere e di R&S (anni 1998-2013 - valori assoluti)

Fonte: banca dati Reprint, Politecnico di Milano

— Acquisizioni
- - - Investimenti greenfield
— Totale

5. L'internazionalizzazione tramite investimenti diretti esteri

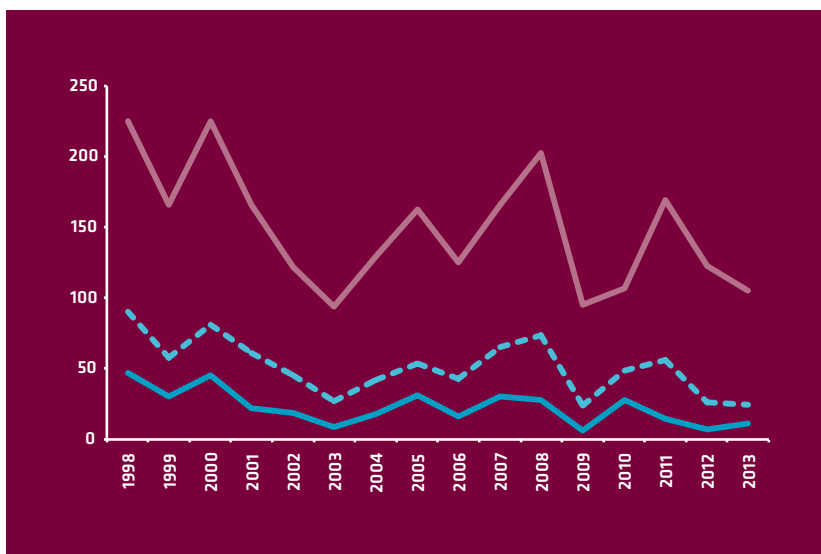


GRAFICO 3
Acquisizioni estere in Italia, in Lombardia e in provincia di Milano in attività manifatturiere e di R&S (anni 1998-2013 – valori assoluti)

Fonte: banca dati Reprint, Politecnico di Milano

— Italia
- - Lombardia
— Provincia di Milano

mento delle operazioni di M&A, la cui numerosità cresce quando il ciclo economico è positivo e si contrae significativamente nelle fasi recessive. Non è un caso che le due forti oscillazioni del ciclo mondiale degli IDE verificatesi nel corso di questo primo scorcio del nuovo millennio abbiano riguardato in misura più rilevante la sfera delle acquisizioni: questa componente si conferma altamente volatile¹² e il caso dell'Italia non costituisce in questo senso un'eccezione. L'andamento degli ultimi anni smentisce tra l'altro la popolare convinzione che le imprese italiane siano da tempo oggetto di una forte ondata di acquisizioni dall'estero a prezzi di saldo. A questo proposito, si rileva come nell'opinione pubblica si sia ampiamente radicato un atteggiamento pregiudizialmente negativo nei confronti delle acquisizioni di imprese italiane da parte di IMN estere, mentre con un atteggiamento piuttosto schizofrenico ci si lamenta al tempo stesso della riduzione dei flussi di investimento dall'estero, dimenticando il fatto che in Italia, come in tutti gli altri Paesi avanzati, la gran parte di tali flussi è legata proprio a operazioni di M&A. Forti timori vengono così puntualmente sollevati dai media ogni qualvolta un'impresa italiana è oggetto di acquisizione estera, come se tutti gli investitori stranieri fossero mossi dall'esclusivo interesse ad appropriarsi di quote di mercato, marchi e tecnologie dell'impresa acquisita, per poi smobilizzare le attività acquisite e trasferirle nel loro Paese di origine. Viene così spesso riproposta una lunga lista di marchi 'caduti in mani straniere', che spesso include imprese assai più floride oggi di quanto non lo fossero state quando la proprietà era italiana.

A conferma di numerosi altri studi condotti sul tema, un esercizio econometrico preliminare svolto su un campione di oltre 3mila imprese manifatturiere lombarde con fatturato superiore a 5 milioni di euro mostra come anche in questo periodo di

¹² Si vedano al proposito S. Mariotti, M. Mutinelli, *Italia multinazionale 2010*, Rubbettino, Soveria Mannelli 2010, e UNCTAD - United Nations Conference on Trade and Development, *World Investment Report 2013. Global value chains: investment and trade for development*, cit.

crisi le imprese a partecipazione estera abbiano avuto performance migliori delle imprese nazionali. Tra il 2007 e il 2012, all'interno del campione analizzato le imprese a partecipazione estera (che rappresentano circa il 30% del totale) evidenziano variazioni, a elevata significatività statistica, del valore della produzione e del numero dei dipendenti superiori a quelle mostrate dall'insieme delle imprese a capitale interamente italiano, tenendo ovviamente in debito conto le specificità settoriali, dato che la distribuzione delle imprese a capitale estero privilegia i settori a maggiore intensità tecnologica e scala. Peraltro, le imprese a capitale italiano che hanno filiali e/o joint venture all'estero mostrano a loro volta performance mediamente migliori delle imprese che non hanno investimenti diretti all'estero nel periodo, anche se in questo caso non vi è il conforto della significatività statistica. Per completezza va osservato come non emergano invece differenze statisticamente significative in termini di redditività tra le imprese che hanno sedi all'estero e quelle che non ne hanno; anzi, i valori medi di ROE e ROI risultano addirittura più elevati – ma ancora una volta senza significatività statistica – per le imprese lombarde non internazionalizzate rispetto a quelle con investimenti diretti all'estero o partecipate dall'estero. Questo risultato può essere spiegato tenendo in conto due fattori: da un lato, è possibile che le imprese inserite in gruppi multinazionali riescano ad 'arbitrare' parte dei profitti verso Paesi con imposizione fiscale minore; dall'altro, nel campione delle imprese lombarde non internazionalizzate vi sono non poche imprese – per lo più forti esportatrici – dei settori 'forti' del made in Italy che mostrano redditività estremamente elevate.

Spostando ora l'attenzione sulle iniziative *greenfield*, si osserva come la loro dinamica temporale risulti alquanto più lineare, caratterizzandosi purtroppo per una caduta progressiva e assai marcata: nella media del primo e dell'ultimo triennio disponibile le iniziative scendono di ben il 68%. Questa contrazione non è peraltro dissimile da quella che caratterizza la corrispondente variazione del totale degli IDE (ivi inclusa la componente delle acquisizioni, largamente prevalente), che è stata attorno al -66%. Dunque, questa performance negativa, piuttosto che derivare da specifiche ragioni attinenti le unità *ex novo* delle IMN, attiene al forte e generale deterioramento dell'attrattività del Paese già evidenziato.

Alcuni elementi di grande interesse emergono da un'analisi di dettaglio svolta sulle iniziative di nuovi insediamenti produttivi e/o di R&S avviati da IMN estere in Italia nel periodo 1998-2012 in un saggio in corso di pubblicazione¹³. Lo studio prende in considerazione tutte le 506 iniziative censite dalla banca dati Reprint, di cui 447 riguardano attività produttive (con l'eventuale compresenza di R&S) e 59 attività di sola R&S. Il numero totale di IMN estere coinvolte è pari a 431, dal momento che in alcuni casi sono state assunte più iniziative da parte dello stesso soggetto investitore.

Notevole interesse riveste la localizzazione delle iniziative censite sul territorio nazionale. Si evidenzia infatti una forte concentrazione territoriale delle iniziative: facendo riferimento ai 686 sistemi locali del lavoro (SLL) nei quali ISTAT suddivide il territorio italiano, solo 159 di essi, pari al 23,2% del totale, hanno ospitato almeno un investimento *greenfield*. Ma soprattutto, i primi dieci SLL assorbono ben più del 40% di tutte le iniziative censite (tabella 7).

Al primo posto figura Milano, con 76 iniziative, seguita a grande distanza da Torino

¹³ S. Mariotti, M. Mutinelli, «Investimenti diretti esteri *greenfield* in Italia 1998-2012», *Economia e Politica Industriale*, 2014, XXXI (1), in corso di pubblicazione.

5. L'internazionalizzazione tramite investimenti diretti esteri

TABELLA 7 - Numero di iniziative *greenfield* per tipologia di attività principale e sistema locale del lavoro (valori assoluti)

Fonte: elaborazione dal database Reprint, Politecnico di Milano

Sistema locale del lavoro	Attività principale		Totale	
	R&S	Produzione	Valori assoluti	Peso %
	Valori assoluti			
Milano*	19	57	76	15,0
Torino*	5	42	47	9,3
Roma*	1	15	16	3,2
Padova	1	11	12	2,4
Verona	1	7	8	1,6
Lodi	3	4	7	1,4
Bologna	0	6	6	1,2
Firenze	1	5	6	1,2
Tortona	2	3	5	1,0
Parma	1	4	5	1,0
Ancona	0	5	5	1,0
Distretti industriali				
Bergamo	0	16	16	3,2
Busto Arsizio	0	15	15	3,0
Seregno	0	9	9	1,8
Biella	1	5	6	1,2
Lecco	0	6	6	1,2
Vigevano	0	5	5	1,0
Carpì	0	5	5	1,0
Lucca	0	5	5	1,0
Altri SLL	24	222	246	48,6
Totale	59	447	506	100,0

* Metropoli

(47) e Roma (16); nei posti successivi della graduatoria figurano altri tre SLL appartenenti alla vasta area metropolitana milanese (Bergamo, Busto Arsizio e Seregno), altre città medio-grandi e una serie di distretti industriali, che a fianco delle grandi e medie aree metropolitane del Paese si confermano quindi un luogo privilegiato di insediamento delle IMN, grazie alle economie di agglomerazione e agli spillover di conoscenza che essi offrono¹⁴. La Lombardia e la sua metropoli continuano dunque a rappresentare la localizzazione di gran lunga preferita dalle multinazionali estere nel nostro Paese, mantenendo un forte appeal relativo non solo agli headquarter e alle attività commerciali e terziarie, ma anche alle attività industriali, in particolare a quelle avviate *ex novo* (grafico 4).

¹⁴ S. Mariotti, L. Piscitello, S. Elia, «Local externalities and ownership choices in foreign acquisitions by multinational enterprises», *Economic Geography*, 2014, 90 (2), pp. 187-211.

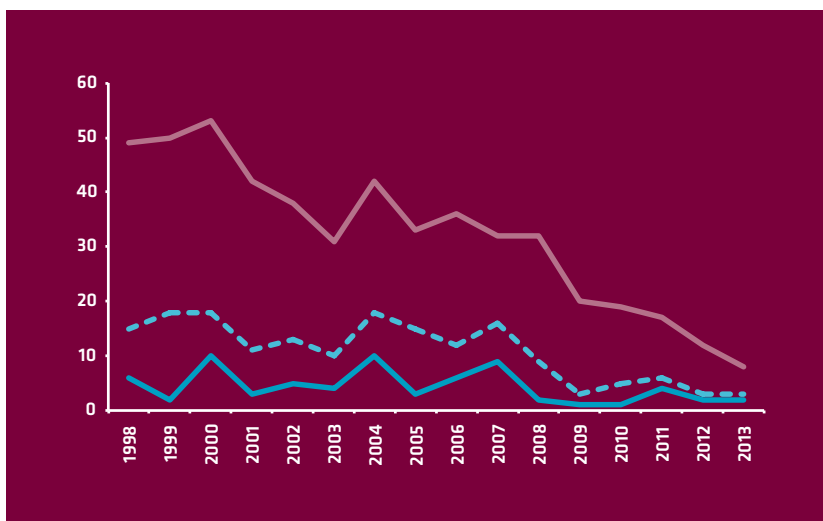


GRAFICO 4
Investimenti esteri *greenfield*
in Italia, in Lombardia e in
provincia di Milano in attività
manifatturiere e di R&S

(anni 1998-2013 - valori assoluti)

Fonte: banca dati Reprint,
Politecnico di Milano

— Italia
- - Lombardia
— Provincia di Milano

Dallo studio emerge come poco meno del 60% delle iniziative censite siano da attribuire a IMN che avevano una presenza pregressa nel Paese e oltre il 36% di esse siano associate a una presenza pregressa in qualche attività di produzione e/o R&S. Sono percentuali importanti che, nel contempo, danno atto del carattere sequenziale e cumulativo che spesso ha l'IDE in un Paese, ma anche della difficoltà dell'Italia nell'allargare il club delle IMN presenti. Un'efficace politica di attrazione di IDE non può che considerare con grande attenzione questo aspetto e le sue implicazioni per gli strumenti e interventi da attivare¹⁵. Un'evidenza assai interessante concerne anche la co-localizzazione tra nuovi e precedenti investimenti. La metà circa delle nuove iniziative avviate da IMN già presenti si co-localizza in luoghi di precedente insediamento; in particolare, le nuove attività di R&S vengono spesso avviate in corrispondenza di preesistenti stabilimenti produttivi (e più raramente di precedenti attività commerciali) dell'IMN investitrice. Queste evidenze rimandano all'importanza della cosiddetta agglomerazione interna, motivata dalla ricerca da parte dell'impresa di un migliore controllo e coordinamento delle diverse attività che compongono la sua catena del valore¹⁶.

Inevitabile dunque ipotizzare che la forte concentrazione territoriale degli IDE *greenfield* nel nostro Paese sia influenzata dai meccanismi di agglomerazione territoriale delle IMN, sia esterna (ovvero le IMN tendono a localizzarsi laddove già se ne sono localizzate altre) sia interna (ovvero esse tendono a localizzarsi in prossimità di altri eventuali insediamenti preesistenti della stessa IMN), come peraltro largamente discusso nella letteratura economica¹⁷.

¹⁵ In proposito si rinvia a S. Mariotti, L. Piscitello, «Linee guida per un'efficace politica di attrazione degli investimenti esteri», *Economia e Politica Industriale*, 2012, XXXIX (1), pp. 139-157.

¹⁶ J. Alcacer, M. Delgado, «Spatial organization of firms: internal and external agglomeration economies and location choices through the value chain», Harvard Business School Working Paper 13-025 2012.

¹⁷ Per una rassegna della letteratura internazionale in merito si rimanda a S. Iammarino, P. McCann, *Multinationals and Economic Geography. Location, Technology and Innovation*,

5. L'internazionalizzazione tramite investimenti diretti esteri

Per verificare tale ipotesi appare opportuno utilizzare modelli econometrici del tipo *multiple choice*, nei quali ogni singola scelta di investimento è rappresentata da tanti record quante sono le possibili scelte insediative. In particolare, nel caso in questione sono state svolte alcune analisi preliminari a livello di sistema locale del lavoro e dunque si è assunto $n = 686$, quanti sono i SLL definiti da ISTAT nel nostro Paese. La variabile dipendente del modello è una *dummy*¹⁸ che assume valore unitario in corrispondenza del SLL nel quale è stato effettuato l'investimento considerato e valore nullo in tutti gli altri SLL. Già le prime stime econometriche confermano, con significatività assai elevata, come le scelte localizzative siano influenzate con significatività statistica robusta dalla presenza nel SLL di precedenti insediamenti sia dell'IMN che effettua l'investimento sia di altre IMN; inoltre risulta positiva e significativa una variabile *dummy* che indica l'appartenenza del SLL considerato all'area metropolitana allargata milanese (SLL di Milano, Seregno, Busto Arsizio, Bergamo e Varese).

Altri interessanti elementi emergono dall'analisi delle principali caratteristiche strutturali delle iniziative *greenfield*, con riferimento in particolare alla loro struttura settoriale e all'origine geografica degli investitori esteri. Premesso che da questo punto non si rilevano macroscopiche differenze tra la Lombardia e il resto del Paese, va rilevato come oltre i due terzi delle iniziative in attività di R&S si concentrano nella filiera chimico-farmaceutica. La distribuzione delle iniziative produttive è invece assai diversificata e ben distribuita tra gli altri settori, sia di forte sia di debole competitività del Paese, a testimonianza della compresenza nei comportamenti delle IMN investitrici di strategie *competence-exploiting*, probabilmente prevalenti nei settori dell'alta tecnologia, e *competence-exploring*, volte a beneficiare di spillover e dell'accesso a risorse esclusive disponibili nel Paese (competenze, risorse umane qualificate, catene di fornitura ecc.), soprattutto nei settori di più forte competitività del Paese quali la meccanica e il made in Italy. Rispetto allo stock di imprese a partecipazione estera in essere in Italia si riduce il peso dei settori con forti economie di scala: l'avvio di attività produttive *ex novo* in un Paese come l'Italia, industrialmente maturo e dunque con un limitato fabbisogno di capacità produttiva addizionale e di rimpiazzo, interessa dunque sempre meno i settori di produzione di massa, in cui gli investimenti *greenfield* si orientano sempre più verso le nuove grandi economie emergenti ed emerse.

La distribuzione delle iniziative per origine dell'IMN investitrice, infine, appare sostanzialmente allineata a quella relativa allo stock di imprese a partecipazione estera presente in Italia; la persistente ridotta propensione a intraprendere investimenti *greenfield* da parte delle IMN extra-europee sembra dunque confermare un manifesto deficit di globalità nell'assetto industriale del Paese.

Edward Elgar, Cheltenham 2013. Con riguardo al caso italiano si vedano S. Mariotti, L. Piscitello, «Information costs and location of FDI within the host country: empirical evidence from Italy», *Journal of International Business Studies*, 2005, 26 (4), pp. 815-841; e S. Mariotti, L. Piscitello, S. Elia, «Spatial agglomeration of multinational enterprises: the role of information externalities and knowledge spillovers», *Journal of Economic Geography*, 2010, 10 (4), pp. 519-538.

¹⁸ Una *dummy* (o variabile binaria) è una variabile econometrica che assume valore 0 o 1 a seconda che sia soddisfatta o meno una data condizione.

Straniere, ma nate in Italia

Quando un'impresa italiana viene acquisita da una straniera, spesso un brivido percorre la schiena del cittadino. Svendita, fallimento del tessuto imprenditoriale italiano, mancanza di peso delle corporation nostrane, ferita per il nostro orgoglio nazionale. Queste sono le reazioni che spesso sorgono alla notizia. Eppure le acquisizioni possono essere anche un processo virtuoso per il Paese, quando operate nella trasparenza e finalizzate a salvare imprese di grande qualità. A volte sono un'opportunità per l'acquirente straniero per risollevarsi, acquisendo magari del know how italiano di pregio che spesso manca all'estero, com'è accaduto al colosso degli impianti di verniciatura Geico. Oppure sono operazioni finalizzate ad agganciare imprese italiane alla global value chain, la catena globale del valore, in un'economia sempre più mondiale (lo vedremo con i casi di MicroElettrica e Silvani); operazioni di cui può beneficiare un'intera filiera, poiché un certo settore di pregio dell'economia del Bel Paese (come vedremo con l'acquisizione di Naba e Domus Academy e di Be-B Hotels) trova una sua collocazione internazionale. Sebbene per gli esperti non v'è certezza sugli impatti economici degli investimenti diretti esteri (IDE), in molti casi le acquisizioni hanno contribuito a far crescere aziende storiche e preservare il posto di centinaia di lavoratori. Noi vi riportiamo quattro casi per analizzare a fondo alcune situazioni specifiche.

GEICO. UN'ALLEANZA WIN-WIN

L'Italia è un leader mondiale negli impianti di verniciatura auto: punta di diamante la Geico di Cinisello Balsamo, un esempio di innovazione tecnologica, gestione virtuosa e forza imprenditoriale, dotata di uno dei più sofisticati laboratori di R&D del Paese, dove gruppi di esperti e di giovani ricercatori dedicano gran parte del loro tempo a idee sperimentali: nelle tecnologie, nelle risorse umane, nei processi, nel risparmio energetico e idrico.

Basta attraversare la sala ricreazione del personale di Geico per avere un'idea della mentalità imprenditoriale. Sembra di trovarsi in un country club: spazi espositivi d'arte, mensa con prodotti locali e biologici, intrattenimento con spettacoli live il venerdì sera e parco interno ed esterno per il relax, con tanto di palestra. Nulla da invidiare ai colossi della Silicon Valley.

Olivettiano, illuminato, al passo con i tempi, scegliete voi l'aggettivo per il management della Geico, guidata con successo dal presidente italo-iraniano Ali Reza Arabnia dal 1994. Basta camminare negli oltre 4mila metri del centro di ricerca Pardis (11 milioni di investimenti) per capire che siamo in presenza di un gioiello industriale. Fatto che non deve essere sfuggito al colosso giapponese Taikisha, che, attratto dal know how e dalla capacità di innovazione in R&D della Geico, ha accettato la fusione nel 2011.

La storia della Geico è lunga e complessa: ha origine dalla divisione italiana di Carrier-Drysys, la prima e più grande multinazionale (fondata nel 1905) specializzata negli impianti di trattamento e verniciatura per l'industria automobilistica. Negli anni settanta Giuseppe Neri, uno dei fondatori italiani, rileva il gruppo battezzandolo Geico Spa. Fino agli anni novanta l'impresa cresce, ma non a sufficienza da diventare un competitor in grado di vincere gare di un certo livello per joint venture di larga scala. Tocca al genero di Neri, Ali Reza Arabnia, operare un *family buyout* per far crescere l'azienda, arrivando presto ad acquisirne il 100%. Invece che rallentare di fronte alla situazione cupa di fine 2007, il giovane CEO di Geico preme l'acceleratore: 'innovare, innovare, innovare' è il suo mantra. «Abbiamo lavorato molto a contatto con il personale» ricorda «comunicando ogni fase e ogni operazione. Abbiamo rivisito gli organigrammi, le *job descriptions* e il piano di carriera per ognuno, abbiamo aperto la formazione tutti i venerdì pomeriggio, volevamo continuare a crescere».

Nel 2009, nell'anno *horribilis* del mercato *automotive*, Geico apre il fantascientifico centro di R&D, Pardis. Racconta Arabnia: «avevamo creato l'Innovation Day per mostrare ai clienti il centro di ricerca Pardis, dove potevano toccare con mano prototipi funzionanti, testarli, conoscere i laboratori di ricerca, la filosofia d'impresa. In mezzo alla crisi ci siamo detti: presto un treno ripasserà, e allora dovremo essere pronti al 100% a salire su quel treno».

A quel punto l'azienda si trova davanti alla necessità di ampliare la sua capacità di conquistare nuovi mercati, dominati sempre più da aziende di grandi dimensioni, risultato di continue fusioni. Il principale concorrente è il colosso giapponese Taikisha, che ha il monopolio sui mercati asiatici e un fatturato di quasi un miliardo di dollari, mentre Geico ha sedi solo in Brasile e India, e partner in Canada, Messico, Sudafrica e USA. Per Geico il fatturato si ferma intorno ai 150 milioni di dollari. «Noi avevamo un concorrente giapponese che però era rimasto indietro sulle tecnologie e lavorava solo con compagnie automobilistiche dell'Estremo Oriente», spiega Arabnia che oggi siede al tavolo del Comitato Internazionale Taikisha. «Aver investito in ricerca e sviluppo è stata la strategia vincente. Taikisha apprezza la nostra superiorità tecnologica e capisce che esiste un interesse reciproco. Non ci è voluto molto per trovare un accordo». I primi contatti avvengono nel dicembre 2010. A breve giro, in cinque mesi, l'accordo tra i due gruppi viene siglato. «Taikisha era nel listino del Nikkei e aveva la giusta situazione finanziaria. Eravamo pronti a trovare un accordo, ma non svendendoci. Il mio imperativo era trovare una soluzione per mantenere immutata l'azienda. Abbiamo dunque creato un'alleanza: 51% è stato acquisito da Taikisha come strategia di consolidamento del gruppo, mentre

noi siamo rimasti azionisti di riferimento per tutto quello che è legato dal mercato giapponese e coreano». Una spartizione netta, dunque.

Il risultato dell'operazione è straordinario: quasi nulla muta dentro l'azienda milanese, che anzi trova nuove risorse. «L'accordo ha eliminato i punti di domanda dei nostri clienti. Come un passaporto ci ha aperto numerose porte, che prima erano rimaste chiuse. Allo stesso tempo, nel giro di due anni, Taikisha è cresciuta da 1,2 a 1,8 miliardi di dollari, con buoni risultati in borsa, avvantaggiata dalla nostra capacità di innovare». Per capire la reciprocità del vantaggio bisogna vedere il primo grande contratto siglato: quattro impianti per la francese Peugeot. «Noi di Geico non avremmo potuto partecipare al bando senza un supporto finanziario, mentre Taikisha da sola non ne avrebbe preso neanche uno, dato che i francesi lavorano preferibilmente con compagnie europee», spiega Arabia. Ciò ha mostrato subito il potenziale della fusione che ha messo insieme l'ombrello finanziario di Taikisha e il know how tecnico di Geico. È stata un'operazione *win-win* che ha dato vita a un colosso globale in grado di penetrare in ogni *value chain*. Batte bandiera giapponese, ma cuore e mente sono italiani.

ACQUISIZIONI E FORMAZIONE: IL CASO DI LAUREATE INTERNATIONAL UNIVERSITIES

Il caso riguarda due delle scuole internazionali più prestigiose di Milano. Stiamo parlando della NABA, la Nuova Accademia delle Belle Arti, e di Domus Academy, centro di eccellenza per la moda e il design. Due istituzioni cresciute a ridosso della seconda esplosione di Milano come capitale della moda, del design e dell'architettura, negli anni ottanta. NABA nasce come accademia di iniziativa privata nel 1980 per volontà di Ausonio Zappa, Guido Ballo e Tito Varisco, con l'obiettivo di contestare la rigidità della tradizione accademica e di introdurre visioni e linguaggi più vicini alle pratiche artistiche contemporanee e al sistema dell'arte e delle professioni creative. Domus Academy viene costituita negli stessi anni – è il 1982 – con un progetto legato al design e alla moda italiani, ideato da Alessandro Mendini e Maria Grazia Mazzocchi, con la complicità del critico d'arte Pierre Restany. Un luogo di alto artigianato che faceva confluire accademia, spirito anarchico, contaminazione di saperi e voglia di sperimentazione.

Il destino delle due scuole milanesi converge nei primi giorni di gennaio 2010, quando vengono cedute entrambe al 100% a Laureate International Universities (LIU), colosso di Baltimora nella formazione e nell'educazione, con sedi in oltre 50 Paesi. «Erano due scuole interessanti, ben gestite a livello familiare, con un numero contenuto di studenti», spiega Marc Ledermann, giovane AD di LIU, responsabile per le due scuole. «Conti alla mano le scuole non andavano male, ma nemmeno crescevano». Per le famiglie proprietarie la richiesta di vendita giunge inaspettata, ma l'offerta è di quelle irrinunciabili. Il prezzo di vendita (da fonti esterne a LIU) dovrebbe aggirarsi sui 22 milioni di euro per NABA, ceduta dal gruppo Bastogi, e sui 10,5 milioni per Domus Academy, ceduta dalla famiglia Mazzocchi.

«Nel 2009 Laureate International Universities era in cerca di un'opportunità per allargare il proprio mercato nel campo del design, delle arti e della moda nel Bel Paese, famoso per la sua tradizione accademica», continua Ledermann. «Avendo notato una forte carenza in Paesi come Cina, Thailandia, Centro e Sud America di designer altamente qualificati, era evidente l'elevato potenziale di accademie di

questo tipo per stranieri. Cercavamo quindi un'occasione per iniziare a lavorare in Italia». NABA si dimostra subito interessata a vendere, ma la trattativa va per le lunghe, intanto LIU si propone a Domus Academy, che non disdegna l'offerta. «Il risultato fu che nel giro di una settimana acquisimmo entrambe. NABA in particolare era interessante poiché riconosciuta dal MIUR e con una solida fama di istituto di belle arti: solido nei programmi e anche finanziariamente. La crisi non l'aveva colpito».

Inizialmente l'acquisizione viene vista con sospetto, quasi ostilità dal mondo culturale milanese. In particolare la stampa locale biasima la decisione definendola 'una svendita'. LIU corre ai ripari e dà subito avvio a una campagna di comunicazione per mostrare l'intenzione a tenere alto il nome delle due scuole, chiarendo a trombe spiegate che l'acquisizione può offrire un'opportunità per Milano e l'Italia. La direzione conferma gran parte del management e dei professori. «Abbiamo inizialmente lavorato sulla fiducia, solidificando il *teamwork*. Si è poi fissato come obiettivo centrale il 'successo dello studente', ovvero la necessità di offrire una formazione che desse contenuti e opportunità: questo è il focus principale di ogni nostra accademia», spiega Ledermann. Si adattano quindi i programmi, incrementando l'offerta curricolare in inglese per favorire le iscrizioni degli studenti stranieri; si modifica la divisione dei corsi in semestri, mentre i crediti vengono resi compatibili con i sistemi di valutazione internazionale al fine di favorire la mobilità studentesca attraverso programmi di scambio.

I dati sembrano premiare le strategie di LIU: negli ultimi quattro anni infatti si è registrata una crescita del 65% della divisione italiana, con un aumento del 40% del mercato interno. Gli studenti sono passati complessivamente dai 1.510 del 2008 ai 2.500 dello scorso anno. Attualmente ci sono studenti provenienti da 53 Paesi, con focus su 10 *key countries*: i primi tre sono Cina, Turchia e USA, seguiti da Taiwan, Corea del Sud, Indonesia, Russia, India, EU e Medio Oriente. Prima dell'acquisizione erano solo 13 le nazionalità presenti.

L'internazionalizzazione ha aperto interessanti opportunità anche per i docenti italiani: LIU sta promuovendo attivamente il trasferimento del know how della NABA e di Domus Academy in tutto il mondo. «Oltre 3.000 studenti fuori dall'Italia hanno seguito corsi certificati NABA. Infatti abbiamo aggiunto curricula e contenuti modellati su quelli italiani nei programmi di Paesi come Cile e Messico. Programmi che hanno avuto grande successo e che hanno aumentato la mobilità dei professori. Nel 2013 Domus Academy ha invece creato un programma omonimo *undergraduate* a San Diego, che potrebbe essere allargato a Londra, Dubai, Shanghai». Per LIU l'acquisizione e l'aggiornamento hanno costituito una spesa significativa che non è ancora rientrata completamente: circa il 50% del costo di acquisizione è stato impiegato per *upgrade* strutturali, per migliorare le *facilities* e le tecnologie avanzate, per investire in risorse umane e aggiornamento dei programmi. Ma l'operazione ha scatenato l'interesse dei competitor sull'Italia, che oggi si posiziona come un Paese interessante per i grandi gruppi del comparto educational. Conclude Ledermann: «i nostri studi parlano chiaro: l'Italia sta diventando una destinazione sempre più ambita per studiare. Noi stiamo valutando con attenzione altre location come Roma e Firenze per portare altre università e programmi internazionali, come una nostra scuola di *media design* dalla Nuova Zelanda. Così rafforziamo i contenuti e ampliamo il raggio dei programmi di scambio».

MICROELETRICA: UNA CESSIONE TOTALE, UN SOLO RIMPIANTO

Basta osservare il logo di Microelettrica Scientifica per capire la storia tutta italiana che si cela dietro le mura del moderno stabilimento di Buccinasco: stile, ricerca, eleganza, oltre sessant'anni di esperienza per l'impresa leader nella produzione di contattori, relè di protezione e resistenze per le applicazioni più avanzate e complesse nei settori del trasporto ferroviario, della mobilità urbana e dell'industria. L'azienda a conduzione familiare – fondata da Edgardo Jaselli nel 1953 – si trova, alla fine degli anni novanta, a dover affrontare la successione alla terza generazione di figli. All'inizio del 2000, incerto sul da farsi, il management decide di mettere a punto una nuova strategia per gestire la transizione a un nuovo management, cercando allo stesso tempo dei partner commerciali in un mercato sempre più globalizzato e specializzato.

«Inizialmente avevamo individuato nella Banca Arner un partner finanziario per seguire la transizione», spiega Marino Jaselli, attuale CEO della Microelettrica e figlio di Edgardo. «Fummo contattati da diverse società interessate ad acquisire l'impresa. In particolare una società francese, con cui però bloccammo la trattativa quando scoprimmo che volevano delocalizzare la produzione nell'Europa dell'Est». Dopo numerosi tentativi di cessione falliti, nel 2005, i vertici di Microelettrica incontrano il management di Knorr-Bremse. Il gruppo berlinese è leader mondiale nella produzione di sistemi frenanti per veicoli ferroviari e commerciali e lavora per gruppi come Alstom e Alco, con 19mila impiegati e un fatturato di 4,3 miliardi di euro. «Trovammo subito interessi comuni con il management», continua Jaselli, «optammo per una cessione *way-out* con clausola di *call-put*¹, con l'uscita definitiva del partner finanziario e dei soci storici, diventando quindi di fatto Knorr-Bremse al 100%, pur tenendo il marchio di fabbrica. L'accordo definitivo venne siglato nel 2006. I tedeschi mi chiesero di rimanere come garanzia per i dipendenti». La trasformazione della Microelettrica inizia con una fase di integrazione e adattamento dei processi e delle procedure della Knorr-Bremse, ma solo nei comparti dove il management italiano lo riteneva necessario per l'azienda. Viene mantenuta la distinzione produttiva: stesso mercato, componenti diverse, adottando dunque il principio di complementarità. A rafforzare l'operato della Microelettrica post-acquisizione sono soprattutto i capitali disponibili, in particolare quelli di rischio, che, spiega Jaselli, «hanno permesso di innovare e di approdare su altri mercati con convinzione, sfruttando anche la buona presenza di uffici di Knorr nei Paesi dove volevamo entrare: Cina e Russia in particolare, due mercati difficili». Intervistando il personale emerge un atteggiamento molto positivo nei confronti del 'padrone' tedesco. «Inizialmente c'era diffidenza», racconta il CEO con dovizia di particolari, «dato che la presidenza passava sotto 'lo straniero' Knorr, che inviò subito un controller per sovrintendere alla transizione. All'inizio non sapevamo cosa aspettarci. C'era tensione. Abbiamo voluto però spiegare molto bene ai dipendenti che era stato scelto un partner proprio per preservare i posti di lavoro e siamo riusciti nell'intento grazie al buon rapporto con i dipendenti e con le rappre-

Note

¹ Ovvero una strategia per uscire dal fallimento, con la possibilità per il socio di acquistare o vendere una quota sociale nei confronti di un altro socio il quale si impegna a vendere a valori, condizioni e tempi generalmente prestabiliti.

sentanze sindacali che non hanno mai fatto opposizione, anzi, l'opposto». L'acquisizione sortisce effetti positivi, facendo aumentare l'occupazione. Dal 2003 a oggi il personale interno è raddoppiato: 300 in Italia, quasi 600 nel mondo.

Cambia l'organizzazione del lavoro: «i tedeschi infatti hanno modificato soprattutto il sistema di reportistica, tanto efficiente, quanto esigente», continua Jaselli. «Hanno imposto notevoli *upgrade* produttivi, con importanti modifiche nella logistica interna, grazie ai sistemi proprietari KPS, che hanno migliorato la gestione degli stock in maniera efficiente, tagliandoli fino al 25% con ricavi aumentati del 20%».

L'acquisizione ha significato anche una nuova geografia dei mercati per l'impresa, con un forte consolidamento nel comparto dei contattori dove sono leader mondiali. Nel 2013 sono stati superati i 100 miliardi di euro di fatturato, di cui 60 della casa madre italiana. Una quota slegata dall'Italia, dato che per l'80% si tratta di export. Una fetta rilevante, 10 milioni di euro, va verso il Sud Africa dove Microelettrica ha una sua sede. 9 milioni di export per gli USA, 12 milioni per la Cina e infine 6 per la Russia, che oggi è il mercato più giovane di Microelettrica e il più promettente. C'è poi l'Europa che rimane il segmento più proficuo, guidato da Germania, Francia e Inghilterra. «Più complicato il mercato cinese dove, nonostante la presenza di Knorr-Bremse, i prodotti sono già stati copiati e presentati al cliente di riferimento». Per Jaselli la Cina è uno spauracchio. Ma non si arrende: «l'impresa oggi si gioca tutto, vista la concorrenza sleale, sulla continua innovazione e ricerca. Come ben dimostra l'investimento fatto per una modernissima sala prove per i test aziendali costata 2,5 milioni di euro: una delle migliori di Italia». Un investimento a lungo atteso.

Resta solo un rimpianto: «nemmeno un'offerta è arrivata dal nostro Paese! E anche se, con questa acquisizione di successo, abbiamo portato benefici all'Italia, mi è dispiaciuto che la società non fosse più totalmente italiana. Il problema è stata l'assenza di un gruppo italiano che potesse acquisirla. E l'assenza di grandi gruppi dinamici italiani dimostra la nostra debolezza».

SILVANI, UN LUNGO PERCORSO DI ACQUISIZIONI

Silvani è un'azienda leader in quello che in inglese è chiamato *fire-fighting business*, ovvero impianti di sicurezza antincendio in ambito industriale, militare e nei trasporti. Tra i clienti vengono annoverate la Marina Militare italiana, l'Augusta Elicotteri e altri colossi del settore *oil&gas*.

Nasce negli anni sessanta nel nord-ovest milanese, come impresa familiare, arrivando ben presto ad avere 300 dipendenti e una posizione di rilievo nel mercato italiano. Negli anni ottanta è tra le prime ad aprirsi a una serie di acquisizioni da parte di gruppi inglesi, fino a quella da parte del colosso britannico del settore sicurezza antincendio, Kidde. «All'epoca operazioni come questa erano la norma», spiega Andrea Gioia, CFO di Silvani-Kiddeltaly. «La nostra è stata la prima di una lunga serie».

Il caso di Silvani apparentemente potrebbe somigliare ad altri che abbiamo trattato qui. Si tratta invece di una superacquisizione, nel 2005, dell'intero gruppo Kidde da parte di una delle più grandi multinazionali americane, la United Technologies Corp (UTC), gigante dell'industria aerospaziale e del settore costruzioni.

«Gli americani, prima di acquisire la Kidde LLP, di cui eravamo parte insieme ad altre 70 aziende europee, avevano già acquisito numerose compagnie del settore della sicurezza antincendio», continua Gioia. «Quando si mossero per Kidde l'ope-

razione venne subito salutata con favore, vista come la tipica operazione di vendita di una *public company* a una compagnia USA quotata su Wall Street: una classica operazione di crescita finanziaria, commerciale e di stabilizzazione».

L'acquisizione da parte di UTC avviene attraverso un'OPA (offerta pubblica di acquisto), che compra in blocco le 70 aziende del gruppo inglese, inclusa la Silvani. L'acquisizione non è sottoposta a *due diligence* di passaggio né a revisioni o interventi pre-acquisizione. «Per noi è stata un'acquisizione indiretta. Il *buy* di Kidde avviene il venerdì e il giorno stesso ci arriva la comunicazione. Inizialmente c'è stata preoccupazione per le sorti dell'azienda. A quei livelli non puoi controllare molto». Ma, di fatto, l'acquisizione si è dimostrata un'opportunità per la Silvani.

Dentro l'azienda non è mutato quasi nulla: di fatto il *core business* è rimasto invariato, non sono stati fatti interventi di diversificazione o modifica della produzione. Certo cambia la proprietà, la struttura di controllo e gli headquarter, ma il piano di business è rimasto immutato. Sono stati invece rivoluzionati i processi produttivi e il framework legale e finanziario. Dopo l'acquisizione, UTC ha svolto subito una serie di audit per impostare la revisione dei processi. «Il vicepresidente americano delle comunicazioni spese vari giorni qua in azienda per spiegare le intenzioni e la struttura del gruppo, incontrando i referenti dei vari settori aziendali per spiegazioni dettagliate sul processo di transizione e integrazione con le procedure della UTC nel comparto finanza e nel settore legale. In particolare si soffermò sulle procedure interne di controllo, di sicurezza, di applicazione dei *financial manuals* di gruppo, sull'adozione delle *corporate policies*, l'implementazione del codice etico e la revisione delle *business practices*: tutte attività legate alla corporation americana che abbiamo dovuto dover fare nella Silvani».

A livello globale appartenere a una corporation di questo tipo costituisce un *quid* in più per i clienti. A beneficiarne è soprattutto la tesoreria, dato che Silvani entra a far parte del *cash pooling* corporativo UTC con Banca Intesa, azione che incrementa sostanzialmente la *reliability* finanziaria, già di buon livello: presentare il bilancio di Silvani affiancato a un bilancio di corporation è servito a potenziare le vendite e migliorare i legami con i fornitori, oltre che come *leverage* in sede di negoziazione commerciale.

«Non dobbiamo subire una strategia commerciale di gruppo diretta dall'alto, che ci spinga all'acquisizione di *sister company* o ci obblighi a entrare in un determinato mercato, piuttosto che in un altro: UTC lascia a ognuna delle *business units* ampia libertà di agire come meglio crede. Sicuramente l'acquisizione ha agevolato il rapporto con un certo numero di imprese del gruppo per alcuni prodotti. Del resto, il grosso delle società con cui abbiamo a che fare era già parte del precedente gruppo UK, e dopo questo processo i rapporti sono ovviamente proseguiti in maniera ancora più fluida».

B&B HOTELS. UN'ACQUISIZIONE PER FAVORIRE LE ACQUISIZIONI

Nel mondo dell'*hôtellerie* le acquisizioni sono all'ordine del giorno, specie verso proprietà o portafogli immobiliari di pregio. Il caso di B&B Hotels Italia è di per sé interessante, in quanto si è trattato di un'acquisizione per favorirne e accelerarne altre. Un'acquisizione al quadrato, si potrebbe dire.

Il gruppo B&B Hotels nasce nel 1989 come un investimento privato in Francia, a Brest. Nel 1998 il gruppo si espande in Germania per essere acquisito sette anni

dopo dalla compagnia di investimenti Eurazeo, che arriva a possederne una quota del 75%, mentre il resto viene diviso tra piccoli *shareholders* e il management. Nel 2008 viene creato B&B Hotels Italia, dato l'interesse a essere presenti sul territorio italiano anche come location amministrativa. Inizialmente si annettono 11 hotel di piccola dimensione a conduzione familiare per viaggiatori del segmento 'budget'.

«Nel 2010 il gruppo viene acquisito dal colosso Carlyle Group», racconta Pascal Contessotto, direttore operativo di B&B Hotels Italia. La finalità dell'investimento è allargare la catena a livello UE. Attualmente il gruppo ha 300 hotel di cui 16 in Italia, inclusa la nuova proprietà di Milano, città dove ha sede il gruppo B&B Hotels Italia. Secondo gli analisti di settore, B&B Hotels Italia sta diventando un player importante sul mercato alberghiero italiano, grazie anche alla possibilità di offrire camere eleganti e ben attrezzate, a prezzi contenuti.

«La strategia del gruppo è quella di individuare nuove realtà per realizzare acquisizioni sia attraverso affitti di rami d'azienda di strutture già esistenti sia tramite la locazione di immobili da ristrutturare o di nuova edificazione», spiega Contessotto. L'acquisizione di Carlyle si posiziona sicuramente nell'ottica della continuità della strategia del gruppo B&B Hotels, mantenendo invariato il management e la struttura gestionale.

«Ogni nostro collaboratore è coinvolto nel processo operativo. Per noi è importante far emergere uno spirito imprenditoriale in quei collaboratori che ne manifestino le caratteristiche e la volontà. Il capitale umano che incontriamo è spesso di grande esperienza e competenza: non vogliamo perdere il loro valore, anzi mettiamo a loro disposizione nuovi strumenti tecnologici per essere ancora più accoglienti e proattivi nei confronti della clientela».

La forte solidità del gruppo Carlyle e la grande disponibilità finanziaria hanno accelerato anche i processi di annessione di nuove proprietà. Accelerazione finalizzata al consolidamento del brand stesso e al potenziamento della rete. «La continua apertura di nuovi hotel contribuisce a migliorare la nostra visibilità e quindi la nostra *brand awareness*», spiega Contessotto. Inoltre l'incremento di sedi operative sta favorendo l'interesse da parte dei tour operator e delle agenzie di viaggio.

L'operazione in sostanza ha reso questi processi di annessione ancora più efficaci, minimizzando la percezione negativa. «Il passaggio gestionale delle strutture già operative viene generalmente percepito positivamente, in quanto la proposta e il concetto innovativo della nuova catena suscitano molto interesse e curiosità», continua Contessotto. «In fase iniziale le strutture vengono ristrutturate per rispondere alle esigenze del modello B&B Hotels. Successivamente, si attivano gli standard e le procedure di catena, al fine di ottimizzare sia il servizio sia il lavoro degli operativi». Una strategia che continua a premiare quella che presto potrebbe iniziare a imporsi come catena di rilievo nel panorama nazionale, con un forte ritorno occupazionale e un importante lavoro di ammodernamento delle pratiche di *hôtellerie*, che spesso risentono della conduzione familiare e dell'incapacità di intercettare il segmento turismo low-cost in maniera profittevole.