

# 5. Le imprese a partecipazione estera

## **LO SCENARIO INTERNAZIONALE E LA POSIZIONE DELL'ITALIA**

L'invasione russa dell'Ucraina, avvenuta mentre il mondo era ancora sconvolto dall'impatto della pandemia, ha avuto effetti dirompenti sull'economia globale. L'aumento dei prezzi dell'energia ha innescato un'improvvisa e violenta dinamica inflattiva e l'aumento del costo della vita ha determinato la riduzione dei redditi reali di miliardi di persone in tutto il mondo.

Per quanto riguarda i flussi internazionali di investimento, le ripercussioni della guerra e delle conseguenti sanzioni economiche adottate dai Paesi occidentali nei confronti di Mosca non riguardano solo i Paesi più direttamente coinvolti nel conflitto, ma vanno ben al di là del destino dello stock di investimenti diretti esteri (Ide) accumulati dai Paesi Ocse in Russia (circa 400 miliardi di dollari all'inizio del conflitto), messo a forte repentaglio. Di fronte alle molteplici crisi in atto, molti Paesi nel mondo potrebbero entrare in recessione o registreranno comunque una crescita lenta; l'instabilità economica e politica, il deterioramento delle condizioni di finanziamento, l'avversione al rischio degli investitori e, soprattutto nei Paesi in via di sviluppo, le prevedibili

crescenti tensioni sui livelli di debito sono tutti fattori destinati a esercitare una significativa pressione al ribasso sugli Ide. Parallelamente nel 2022 è fortemente aumentato il numero di misure protezionistiche relative agli investimenti diretti esteri (così come agli scambi commerciali), in linea con la tendenza dello scorso quinquennio.

Tutto ciò rischia di colpire gravemente la produzione internazionale, che – a partire dagli anni Novanta dello scorso secolo – ha rappresentato un motore fondamentale della crescita e dello sviluppo economico globale; particolarmente colpite potrebbero essere soprattutto le componenti degli investimenti internazionali che più impattano sulla crescita economica, ovvero i progetti *greenfield* industriali e infrastrutturali, sui quali pesano in modo particolare l'aumento dei costi energetici e la carenza di materiali da costruzione. Nel 2021 i flussi globali di Ide erano tornati ai livelli pre-pandemici (1.600 miliardi di dollari, contro valori inferiori ai 1.000 miliardi di dollari nel 2020), grazie soprattutto alla robusta ripresa delle fusioni e acquisizioni transfrontaliere e al forte aumento del valore dei progetti di International Project Finance (Ipf), questi ultimi incoraggiati da condizioni di finanziamento flessibili e dagli stimoli infrastrutturali da parte dei governi nazionali e degli organismi sovranazionali.<sup>1</sup> La ripresa dei flussi di Ide è proseguita anche nei primi mesi del 2022, ma le conseguenze del conflitto si sono ben presto fatte sentire e, già a partire dal secondo semestre, si è osservato un brusco calo di tendenza. Secondo i dati preliminari resi disponibili dall'Ocse,<sup>2</sup> il 2022 si chiuderebbe con flussi mondiali di Ide in discesa del 24% rispetto all'anno precedente. Il deterioramento delle condizioni di finanziamento, l'aumento dei tassi di interesse e la crescente incertezza dei mercati finanziari hanno colpito soprattutto le componenti che più avevano contribuito alla ripresa dei flussi di Ide nel 2021. Nel 2022 si stima che il valore delle *cross-borders M&As* sia diminuito del 6% a livello globale e del 50% negli Stati Uniti, il più grande mercato mondiale per tali operazioni,<sup>3</sup> mentre il valore dei progetti Ipf si è ridotto di oltre il 30% rispetto all'anno precedente.<sup>4</sup> La situazione non sembra essere mutata nei primi mesi del 2023: secondo alcune stime preliminari, rispetto all'analogo periodo del 2022, il primo semestre si sarebbe chiuso con un calo delle *cross-borders M&As* nell'ordine del 50% per gli Stati Uniti e del 70% per l'Europa Occidentale.

<sup>1</sup> Unctad, *World Investment Report 2022. International Tax Reforms and Sustainable Investment*, New York, 2022.

<sup>2</sup> Ocse, *FDI in Figures*, aprile 2023.

<sup>3</sup> Va peraltro rilevato come nel 2021 si fosse registrato un picco nelle M&A verso gli Stati Uniti, triplicate rispetto all'anno precedente.

<sup>4</sup> Unctad, *Investment Trend Monitor*, n. 44, gennaio 2023.

È invece rimasto positivo il contributo dei progetti *greenfield* transnazionali: secondo fDi Markets, banca dati della Business Intelligence del Financial Times che censisce tali iniziative su scala globale, nel 2022 gli investitori internazionali hanno annunciato più di 16mila progetti di Ide, per un valore di 1.155 miliardi di dollari e la creazione prevista di oltre 2,2 milioni di posti di lavoro.<sup>5</sup> Il numero di progetti *greenfield* risulta in aumento del 16% rispetto al 2021, mentre gli investimenti previsti sono cresciuti addirittura del 64%, grazie soprattutto a un numero record di progetti annunciati di grandi dimensioni (ben 159 progetti di investimento prevedono investimenti per oltre un miliardo di dollari). Il forte aumento nel numero dei mega-progetti *greenfield* si spiega in parte con il fatto che a causa delle mutevoli condizioni di finanziamento, l'opzione normalmente preferita per i grandi progetti – il *project finance* internazionale – è stato in parte sostituito dal finanziamento da parte di singole imprese. Il passaggio dal *project* al *corporate financing*, ovvero dall'IpF al *greenfield*, ha caratterizzato soprattutto le energie rinnovabili, settore che si è confermato per il quarto anno consecutivo quello che attira maggiori investimenti a livello globale. In particolare evidenza l'Egitto, grazie ad alcuni grandissimi progetti per l'idrogeno verde, combustibile rinnovabile considerato da molti analisti come la principale fonte produttiva degli anni a venire, vista la sua alta versatilità energetica e il basso impatto ambientale.

Gli Stati Uniti sono risultati il principale Paese di destinazione degli investimenti *greenfield*, grazie a un elevato numero di progetti di investimento su larga scala soprattutto nei settori dei semiconduttori e delle batterie e a robusti sostegni pubblici, che hanno così parzialmente compensato il crollo delle *cross-borders M&A*. È invece proseguito il crollo dei nuovi investimenti in Cina, fino a non molti anni fa il principale mercato mondiale di destinazione dei progetti *greenfield*: rispetto al 2019 il numero di progetti annunciati nel grande Paese asiatico risulta in calo del 60% nel 2022, mentre gli investimenti previsti sono diminuiti del 68%.

Per il Vecchio Continente i dati fDi Markets dipingono un quadro resiliente. Lo scorso anno sono stati annunciati complessivamente 6.305 progetti, un numero leggermente in calo rispetto al 2021 e inferiore ai massimi record degli anni pre-pandemici, ma pur sempre superiore del 5% circa rispetto alla media degli ultimi dieci anni. Questo valore sconta peraltro la quasi scomparsa dei progetti verso la Russia dopo la sua espulsione dall'ordine economico globale (solo 13 i progetti annunciati nel 2022), mentre nel periodo precedente risultava invariabilmente tra i dieci principali Paesi europei destinatari di Ide. L'Europa Occidentale in particolare si è confermata l'area regionale che attira il maggior numero di progetti di Ide (5.250 progetti nel 2022), mentre in termini di

---

<sup>5</sup> fDi Markets, *The fDi Report 2023. Global greenfield investment trends*, Financial Times, 2023.

investimenti previsti (279 miliardi di dollari) è seconda dietro all'Asia-Pacifico. Venendo al nostro Paese, i dati sui flussi e sugli stock di Ide confermano l'esistenza di un deficit di internazionalizzazione rispetto agli altri grandi Paesi europei: sia sul lato sia degli Ide in entrata (ossia gli investimenti diretti delle imprese estere nell'economia domestica) sia e soprattutto sul lato degli Ide in uscita (vale a dire gli investimenti diretti delle imprese domestiche all'estero). Alla fine del 2021, il rapporto tra Ide in entrata e Pil era pari per l'Italia al 21,6%, contro il 26,7% della Germania, il 33,1% della Francia e l'84,1% del Regno Unito. Ben più ampie le distanze sul lato degli investimenti all'estero, per i quali l'Italia presenta un rapporto tra Ide in uscita e Pil (26,2%) pari a circa la metà di quelli di Germania (50,3%) e Francia (52,2%) e a un terzo di quello del Regno Unito (69,2%).

Per quanto attiene all'internazionalizzazione attiva, i flussi netti di Ide in uscita dall'Italia sono oscillati da livelli relativamente elevati tra il 2005 e il 2011 (in media oltre 50 miliardi dollari/anno, corrispondenti al 3,5% del totale mondiale, con punte sopra il 4%), prima di crollare a 8 miliardi di dollari nel 2012; successivamente si sono attestati nel periodo 2013-2019 su valori compresi tra i 16 e i 32 miliardi di dollari/anno, con un'incidenza sempre inferiore al 2% sul totale mondiale. Nel 2020 i flussi sono risultati addirittura negativi (-2 miliardi di dollari), prima di risalire a 28 miliardi di dollari nel 2021, pari all'1,6% del totale mondiale. Bisogna però tenere conto che molte grandi imprese italiane investono all'estero da altri Paesi europei, dove hanno stabilito la holding capogruppo o dispongono di filiali che fungono da sub-holding regionali, per cui il dato relativo ai flussi risulta per il nostro Paese particolarmente penalizzante.

Sul lato dell'internazionalizzazione passiva, i flussi di Ide in entrata avevano toccato i massimi storici subito prima dell'arrivo della crisi finanziaria globale (42,6 miliardi di dollari nel 2006 e 43,9 miliardi di dollari nel 2007), per diventare – con lo scoppio della crisi – addirittura negativi (-10,8 miliardi di dollari nel 2008). Negli anni successivi si è registrata una progressiva ripresa, interrotta solo nel 2012 quando i flussi netti di Ide in entrata si sono sostanzialmente azzerati; la ripresa è proseguita fino al 2018 (37,7 miliardi di dollari), quindi un calo a quota 18 miliardi di dollari nel 2019 e un nuovo picco negativo (-23,6 miliardi) nel 2020,<sup>6</sup> prima di migliorare parzialmente nel 2021 (-8,9 miliardi di dollari).

<sup>6</sup> Il dato negativo del 2020 deve probabilmente essere collegato in gran parte al massiccio rimpatrio di dividendi precedentemente non distribuiti da parte delle multinazionali statunitensi, a seguito di uno specifico intervento legislativo dell'amministrazione Trump, che prevedeva una tassazione estremamente favorevole per tali dividendi.

## 5. Le imprese a partecipazione estera

Secondo dati provvisori elaborati dalla Banca d'Italia,<sup>7</sup> gli investimenti diretti esteri in Italia nel 2022 avrebbero accelerato a 29 miliardi, superando i livelli medi del quinquennio precedente il 2020; gli investimenti diretti all'estero sarebbero invece diminuiti a 9 miliardi, dopo il forte rimbalzo dell'anno precedente. Note positive sul lato degli investimenti in entrata emergono per il nostro Paese anche dai dati fDi Markets: l'Italia è l'unico tra i grandi Paesi europei ad aver registrato nel 2022 un incremento sia nel numero di progetti di investimento (+15%) sia negli investimenti di capitale: oltre 24 miliardi di dollari nel 2022, pari al 7,1% del totale, che collocano l'Italia al quarto posto in Europa Occidentale dopo Regno Unito, Spagna e Irlanda. Anche sul lato degli investimenti in uscita l'Italia si colloca al quarto posto in Europa per valore dei progetti annunciati, sia pure a grande distanza da Regno Unito, Francia e Germania, ma scende in ottava posizione se si guarda alla numerosità dei progetti, preceduta anche da Svizzera, Paesi Bassi, Spagna e Svezia. Dunque, nel corso del 2022, pur a fronte di una congiuntura internazionale sfavorevole, l'Italia sembra essere andata in qualche modo controcorrente, soprattutto dal lato dell'attrattività nei confronti degli investimenti diretti esteri.

Pur a fronte di un livello di integrazione internazionale delle attività economiche inferiore a quello degli altri Paesi europei nostri diretti competitor, le imprese multinazionali giocano un ruolo di assoluto rilievo anche nel nostro sistema economico, come emerge con chiarezza dai dati forniti da Istat circa la struttura delle imprese a controllo nazionale residenti all'estero (ossia sulle imprese estere controllate da imprese italiane) e delle imprese italiane a controllo estero (cioè le affiliate italiane di multinazionali estere).

Sul fronte dell'internazionalizzazione attiva, secondo la più recente indagine pubblicata da Istat sull'attività delle imprese multinazionali in Italia,<sup>8</sup> a fine 2020 le imprese multinazionali italiane erano presenti in 175 Paesi esteri con 24.103 controllate, che occupavano quasi 1,8 milioni di addetti (di cui oltre 980mila nell'industria e 719mila nei servizi) e un fatturato di circa 499 miliardi di euro. Sul fronte dell'internazionalizzazione passiva, a fine 2020 le imprese a controllo estero residenti in Italia erano 15.631, con oltre 1,5 milioni di dipendenti (524mila nell'industria e 978mila nei servizi), un fatturato – al netto delle attività finanziarie e assicurative – di poco meno di 547 miliardi di euro e un valore aggiunto di 121,7 miliardi di euro. Le imprese a controllo estero rappresentavano solo lo 0,4% delle imprese attive in Italia, ma il loro peso saliva all'8,8% degli addetti e al 16,5% in termini di numero di valore aggiunto e al 19,1% per fatturato. L'apporto delle imprese a capitale estero sale ulteriormente con riferimento al commercio estero (tali imprese sono

<sup>7</sup> Banca d'Italia, *Relazione annuale 2022*, Roma, 31 maggio 2023.

<sup>8</sup> Istat, *Struttura e competitività delle imprese multinazionali – anno 2020*, Roma, 15 novembre 2022.

responsabili del 32,3% delle esportazioni nazionali e del 50,3% delle importazioni) e alla ricerca e sviluppo, ambito in cui esse pesano per il 26,8% della spesa totale in R&S di tutte le imprese italiane, con investimenti in R&S per addetto tre volte superiori rispetto alle imprese a controllo nazionale. Dall'indagine Istat emerge inoltre la conferma di come le imprese a controllo estero presentino performance di gran lunga migliori rispetto a quelle delle imprese a capitale italiano: il valore aggiunto per addetto è quasi doppio (81mila euro per le imprese a controllo estero contro 36.600 euro per quelle domestiche), grazie anche alle maggiori dimensioni medie di impresa (96,1 addetti medi per impresa a controllo estero, contro i 3,6 addetti delle imprese domestiche); tuttavia anche a parità di dimensioni di impresa, il valore aggiunto per addetto per le grandi imprese a controllo estero risulta di trenta punti percentuali superiore a quello delle grandi imprese a controllo nazionale (72.400 euro contro 55.400).

## **STRUTTURA E TENDENZE DELLE PARTECIPAZIONI ESTERE IN LOMBARDIA E A MILANO, MONZA BRIANZA, LODI**

I dati Istat, che costituiscono il risultato di stime basate su una rilevazione campionaria, non sono purtroppo resi disponibili in forma disaggregata (per difetto di rappresentatività statistica) in base alla residenza territoriale 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.

Sul lato delle partecipazioni estere in Italia questa lacuna può essere colmata grazie alla banca dati Reprint, frutto di un progetto di ricerca pluriennale finalizzato al monitoraggio delle imprese italiane coinvolte nei processi di internazionalizzazione attiva e passiva tramite Ide. Il seguito di questo capitolo sarà dedicato all'analisi delle caratteristiche strutturali ed evolutive delle partecipazioni estere nelle imprese lombarde.<sup>9</sup>

Secondo il più recente aggiornamento della banca dati Reprint, all'inizio del 2022 erano attive in Lombardia 7.031 imprese partecipate da multinazionali estere, con oltre 736mila dipendenti e un fatturato aggregato di 354,2

<sup>9</sup> Si ricorda come il campo di osservazione della banca dati Reprint copra tutti i settori di attività economica, con la sola esclusione dei servizi immobiliari e finanziari (banche, assicurazioni, altri servizi finanziari). Rispetto all'indagine Istat la banca dati Reprint censisce non solo le partecipazioni di controllo, ma anche le partecipazioni paritarie e di minoranza, le quali rappresentano una fetta non trascurabile del fenomeno degli Ide. Si rimanda il lettore interessato ad approfondire la metodologia alla base della costruzione e dell'aggiornamento della banca dati Reprint a M. Mariotti, M. Mutinelli, *Italia Multinazionale 2019*, Ice, Roma, 2019 (disponibile online).

## 5. Le imprese a partecipazione estera

miliardi di euro (tabella 1).<sup>10</sup> Le imprese a partecipazione estera con sede operativa principale localizzata nelle province di Milano, Monza Brianza e Lodi erano a inizio 2022 complessivamente 5.313, con circa 590mila dipendenti e un fatturato aggregato di 305,3 miliardi di euro; tali dati corrispondono rispettivamente al 33,5%, al 37% e al 39,1% del totale nazionale. In particolare, le imprese a partecipazione estera con sede in provincia di Milano erano 4.785, con circa 524.500 dipendenti e un giro d'affari di 276,6 miliardi di euro; 482 le imprese a partecipazione estera in provincia di Monza Brianza, con 61.600 dipendenti e un fatturato di 26,7 miliardi di euro; infine, 46 le imprese a partecipazione estera con sede principale in provincia di Lodi, con oltre 4mila dipendenti e un giro d'affari di 1,9 miliardi di euro.

Sempre all'inizio del 2022, le imprese a controllo estero in Lombardia erano 6.450, con poco meno di 682mila dipendenti e un fatturato aggregato di 322,7 miliardi di euro. Di queste, 4.990 imprese, con 554mila dipendenti e un fatturato aggregato di 280 miliardi di euro, avevano sede principale nelle province di Milano, Monza Brianza e Lodi. La sola provincia di Milano ospita oltre il 31% di tutte le imprese a controllo estero censite dalla banca dati e il peso della provincia sale al 37% e al 38,6% del totale nazionale in relazione rispettivamente al numero di dipendenti e al fatturato delle imprese a controllo estero.

---

<sup>10</sup> Nella banca dati Reprint il censimento delle imprese a partecipazione estera esclude dal computo le imprese che negli ultimi sette anni non hanno mai avuto dipendenti e il cui fatturato non ha mai superato i 100mila euro. Si tratta a livello nazionale di oltre 4mila imprese a partecipazione estera nei soli settori considerati dalla banca dati Reprint: in gran parte tali imprese si concentrano nelle attività terziarie (in particolare si tratta di holding di partecipazioni e di società di servizi alle imprese) e nel settore energetico (progetti di campi fotovoltaici ed eolici). Molte di tali imprese corrispondono a progetti di investimento destinati a non divenire mai operativi e vengono liquidate pochi anni dopo la loro costituzione; la loro esclusione consente dunque di evitare importanti distorsioni nelle analisi temporali, con particolare riferimento alle variabili settoriali e territoriali.

**TABELLA 1 – Imprese a partecipazione estera per area geografica al 1° gennaio**  
(anno 2022 – valori assoluti e percentuali)

Fonte: banca dati Reprint

Aree geografiche	Imprese		Dipendenti		Fatturato	
	N.	% su Italia	N.	% su Italia	Milioni di euro	% su Italia
<b>Imprese a controllo estero</b>						
Milano	4.496	31,8	502.633	37,0	255.216	38,6
Monza Brianza	452	3,2	47.919	3,5	23.076	3,5
Lodi	42	0,3	3.546	0,3	1.750	0,3
Bergamo	313	2,2	45.853	3,4	12.332	1,9
Brescia	296	2,1	25.854	1,9	6.855	1,0
Como	206	1,5	8.223	0,6	3.469	0,5
Cremona	60	0,4	5.095	0,4	1.910	0,3
Lecco	81	0,6	4.801	0,4	1.596	0,2
Mantova	47	0,3	4.371	0,3	2.895	0,4
Pavia	72	0,5	4.012	0,3	2.019	0,3
Sondrio	15	0,1	1.313	0,1	400	0,1
Varese	370	2,6	28.318	2,1	11.166	1,7
Lombardia	6.450	45,7	681.938	50,2	322.684	48,9
Italia	14.119	100,0	1.357.911	100,0	660.487	100,0
<b>Totale imprese a partecipazione estera<sup>11</sup></b>						
Milano	4.785	30,2	524.492	32,9	276.592	35,5
Monza Brianza	482	3,0	61.626	3,9	26.746	3,4
Lodi	46	0,3	4.079	0,3	1.939	0,2
Bergamo	361	2,3	50.406	3,2	14.101	1,8
Brescia	351	2,2	28.253	1,8	8.249	1,1
Como	241	1,5	9.575	0,6	3.792	0,5
Cremona	70	0,4	6.208	0,4	2.091	0,3
Lecco	100	0,6	5.846	0,4	1.984	0,3
Mantova	58	0,4	4.911	0,3	3.227	0,4
Pavia	83	0,5	7.746	0,5	2.741	0,4
Sondrio	21	0,1	1.717	0,1	550	0,1
Varese	433	2,7	31.586	2,0	12.166	1,6
Lombardia	7.031	44,4	736.445	46,2	354.179	45,4
Italia	15.837	100,0	1.593.293	100,0	779.776	100,0

<sup>11</sup> Include *joint venture* paritarie e partecipazioni di minoranza.

## 5. Le imprese a partecipazione estera

Va ricordato che i dati sopra citati sovrastimano la reale consistenza delle attività a partecipazione estera localizzate in Lombardia e in provincia di Milano in particolare, in quanto il numero di dipendenti e il fatturato sono disponibili solo a livello di impresa e non di unità locale. Conseguentemente, essi sono interamente attribuiti all'unità territoriale ove è localizzata la sede principale dell'impresa partecipata. La distorsione è dunque evidente, dato che molte imprese dispongono di attività operative anche consistenti in province diverse da quella in cui è localizzata la loro sede principale (questo vale in particolare per le imprese milanesi e Lombarde, per le quali gli *headquarters* coordinano diverse attività variamente localizzate nel territorio nazionale; ovviamente vi sono anche molte imprese con sede in altre regioni che possiedono unità locali in Lombardia e in provincia di Milano; ma il primo caso appare decisamente più frequente del secondo). Peraltro, va anche rimarcato come l'attribuzione dei dati di impresa in funzione della localizzazione delle sedi principali delle imprese partecipate tenda a "premiare" i siti ove, nelle imprese plurilocalizzate, sono ospitate le attività di maggiore spessore strategico (*headquarters*, ricerca e sviluppo ecc.). Tenuto conto di ciò, le distorsioni indotte da tale fenomeno, pur non trascurabili, non stravolgono il quadro sopra tracciato, che rimarca la forte e persistente attrattività esercitata in ambito nazionale e non solo da Milano e dalla sua area metropolitana.

La tabella 2 e il grafico 1 illustrano l'andamento delle principali variabili relative alle imprese a partecipazione estera in Italia, in Lombardia e nelle sue province; la tabella 2 si riferisce (come le successive tabelle 5, 6 e 9) al periodo più recente, dalla metà dello scorso decennio all'inizio del 2022. Il grafico 1 allarga lo sguardo verso il lungo periodo, a partire dall'inizio dello scorso decennio, ovvero sull'intero periodo per il quale sono disponibili dati omogenei.<sup>12</sup>

Nel commentare l'evoluzione della consistenza delle partecipazioni estere ci riferiremo principalmente ai dati relativi al numero dei dipendenti delle imprese partecipate, indicatore che a nostro giudizio meglio riflette la dinamica della consistenza del fenomeno economico osservato rispetto a quello relativo alla semplice numerosità delle imprese partecipate, influenzata dalla crescita di imprese di piccole e piccolissime dimensioni che hanno un impatto complessivamente limitato sul sistema economico.

La consistenza complessiva delle imprese a partecipazione estera nell'area milanese e in Lombardia, misurata dal numero totale degli addetti delle imprese partecipate da multinazionali estere, dopo la forte crescita registrata nel 2011 è rimasta sostanzialmente stagnante fino alla metà del decennio considerato, in un periodo caratterizzato dalla crisi dei debiti sovrani che aveva messo a dura prova la credibilità finanziaria del nostro Paese presso gli investitori internazionali. Si osserva come la crisi di credibilità internazionale

---

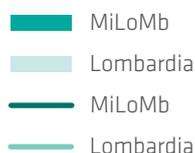
<sup>12</sup> In precedenza, la banca dati Reprint non copriva alcuni settori dei servizi.

del nostro Paese sia stata superata senza che si verificasse alcuna generalizzata “fuga” da parte delle multinazionali estere precedentemente insediate in Italia, con un saldo sostanzialmente nullo tra nuovi investimenti e disinvestimenti.<sup>13</sup> Superata la crisi, a partire dalla metà dello scorso decennio si è determinata un’evidente ripresa nell’interesse delle imprese multinazionali verso l’Italia e in essa verso la Lombardia e l’area milanese, che costituiscono il principale “motore economico” del Paese. In soli cinque anni, tra l’inizio del 2015 e l’inizio del 2020, il numero dei dipendenti delle imprese lombarde partecipate da investitori esteri è cresciuto di quasi 147mila unità, di cui 110mila ascrivibili alle imprese con sede nelle province di Milano, Monza Brianza e Lodi; la sola provincia di Milano segna un incremento di circa 95mila unità.

**GRAFICO 1 – Numero di dipendenti delle imprese a partecipazione estera e incidenza sul totale nazionale al 1° gennaio**

(anni 2011-2022 – valori assoluti e percentuali)

Fonte: banca dati Reprint



Veniamo all’ultimo biennio, caratterizzato dallo scoppio della pandemia da Covid-19 e dal forzato blocco di molte attività economiche nel corso del 2020, e dalla successiva ripresa nel corso del 2021. Come già rilevato l’anno scorso, nel 2020 la consistenza delle imprese estere in Lombardia si era contratta: il numero di imprese partecipate era diminuito di 131 unità (-1,8%), mentre il numero dei loro dipendenti era calato di circa 5.400 unità (-0,8%); ancora più significativa era risultata la perdita di fatturato, pari a oltre 27 miliardi di euro (-10,2%). Le province di Milano, Monza Brianza e Lodi avevano registrato

<sup>13</sup> Questi ultimi possono consistere nella cessione delle attività svolte nel nostro Paese a investitori nazionali, ovvero nella cessazione delle attività delle imprese partecipate, fenomeno che comporta ben diversi ed evidenti impatti negativi sul sistema economico e in particolare sull’occupazione.

## 5. Le imprese a partecipazione estera

nel loro insieme una riduzione di 112 unità nel numero di imprese partecipate (-2%), di circa 3.800 unità nel numero dei loro dipendenti (-0,7%) e di 27,2 miliardi di euro di fatturato (-9,9%), dunque con andamenti sostanzialmente allineati alla media regionale. Nel corso del 2021 si è invece registrato un vistoso rimbalzo; pur a fronte di un'ulteriore, leggera contrazione del numero delle imprese partecipate (-32 imprese in Lombardia e -64 nelle province di Milano, Monza Brianza e Lodi), il numero dei loro dipendenti e ancor di più il loro fatturato hanno registrato crescite significative: in Lombardia il numero di addetti delle imprese a partecipazione estera è aumentato di 24.700 unità (+3,5%) e il loro fatturato di ben 66,8 miliardi di euro (+23,2%), mentre nelle province di Milano, Monza Brianza e Lodi gli incrementi sono risultati pari rispettivamente a 17.700 unità per i dipendenti (+3,1%) e a 58 miliardi di euro per il fatturato (+23,5%).

**TABELLA 2 – Evoluzione della presenza delle multinazionali per area geografica al 1° gennaio** (variazioni percentuali 2022/2016)

Fonte: banca dati Reprint

Aree geografiche	Imprese a controllo estero			Imprese a partecipazione estera		
	N. imprese	Dipendenti	Fatturato	N. imprese	Dipendenti	Fatturato
Milano	1,0	19,3	28,2	2,0	21,9	34,0
Monza Brianza	-0,4	31,5	44,9	-1,6	26,1	42,5
Lodi	0,0	7,3	37,1	0,0	16,2	34,0
Bergamo	9,1	16,8	25,0	11,1	22,0	33,5
Brescia	17,9	148,0	39,7	17,4	121,5	38,0
Como	13,8	19,7	29,9	16,4	20,5	34,0
Cremona	9,1	13,8	17,6	6,1	18,6	19,3
Lecco	20,9	31,1	37,0	23,5	23,6	33,6
Mantova	11,9	26,8	-7,4	7,4	25,4	-3,3
Pavia	33,3	20,7	49,7	23,9	90,3	44,8
Sondrio	36,4	44,0	73,5	31,3	55,4	76,1
Varese	23,7	10,5	17,1	23,4	11,7	17,9
Lombardia	4,1	22,0	28,7	5,0	24,4	33,6
Italia	6,8	24,0	28,7	7,3	26,5	32,2

La riduzione nel numero delle imprese a partecipazione estera si spiega principalmente con l'onda lunga della pandemia, che ha determinato numerose chiusure soprattutto tra le imprese a partecipazione estera più piccole, a cui si aggiungono numerose fusioni per incorporazione tra imprese partecipate appartenenti a un medesimo gruppo industriale, fenomeno da collegarsi ai processi di razionalizzazione della struttura delle multinazionali con più imprese partecipate presenti nel nostro Paese. Peraltro, è anche probabile che alcune iniziative *greenfield* di piccole dimensioni siano finora sfuggite alla rilevazione e siano destinate a “riemergere” solo nei prossimi anni; il contributo di tali iniziative alla consistenza complessiva delle attività in termini di dipendenti coinvolti e di fatturato dovrebbe comunque essere del tutto marginale.

La crescita della consistenza della presenza estera a partire dalla metà dello scorso decennio è stata determinata principalmente da processi di M&A, ossia acquisizioni di imprese a capitale nazionale già attive; questo fenomeno peraltro riguarda tutti i Paesi avanzati, soprattutto relativamente alle attività manifatturiere e ai servizi alle imprese. Vi è tuttavia evidenza anche di una certa ripresa delle iniziative *greenfield*, consistenti nell'avvio di nuove attività ovvero nell'ampliamento di attività preesistenti; si tratta evidentemente degli investimenti che, almeno a livello immediato, hanno il maggiore impatto sullo sviluppo economico e l'occupazione del Paese ospite. Nel nostro Paese, gli investimenti esteri *greenfield* si erano progressivamente rarefatti nei primi anni Duemila, prima di azzerarsi sostanzialmente in concomitanza con la crisi dei debiti sovrani; solo a partire dal 2015 si è registrata una significativa ripresa, che ha visto – soprattutto nel terziario – ricadute economiche e occupazionali importanti.

Particolarmente effervescente a Milano il settore immobiliare (peraltro non coperto dalla banca dati Reprint), con i progetti che hanno ridisegnato l'immagine e lo skyline di Milano nell'ultimo decennio e ai quali hanno significativamente contribuito anche sviluppatori internazionali; di pari passo, importanti investimenti hanno riguardato due settori strettamente collegati a quello immobiliare, quali il commercio al dettaglio e la logistica, che hanno registrato importanti ingressi nel nostro Paese di grandi operatori multinazionali.<sup>14</sup> Da sottolineare anche come nelle aree interessate dai principali progetti immobiliari – Porta Nuova, City Life, Mind – abbiano rilocalizzato i propri *headquarters* italiani importanti multinazionali estere, come Allianz, Samsung, Apple, Amazon, PWC, Whirlpool e Novartis, e italiane, come Generali, Unicredit e Unipol, talvolta in precedenza localizzate in altre province italiane. Non sono mancati negli ultimi anni anche taluni investimenti *greenfield*

<sup>14</sup> Per maggiori dettagli si rimanda ai capitoli dedicati alle imprese a partecipazione estera delle edizioni 2021 e 2022 del presente Rapporto.

## 5. Le imprese a partecipazione estera

nell'industria manifatturiera; in questo ambito non si registrano iniziative con ricadute dirette significative in termini occupazionali, ma alcune di queste hanno una rilevante valenza strategica, in quanto concentrate in attività a elevata intensità tecnologica e manageriale.

Se da un lato la vocazione di Milano quale capitale economica del Paese (e in quanto tale sede degli *headquarters* delle principali filiali di gruppi esteri presenti in Italia), metropoli dinamica e centro internazionale dello shopping (grazie anche al parziale declino di Londra, dopo la Brexit), rimane solida sia pure al cospetto di un generale processo di progressiva terziarizzazione dell'economia metropolitana, la presenza estera nel settore manifatturiero è tornata a crescere negli ultimi anni; all'inizio del 2022, le 787 imprese manifatturiere a partecipazione estera con sede principale nelle province di Milano, Monza Brianza e Lodi occupavano oltre 145mila dipendenti (tabelle 3 e 4), con una forte concentrazione soprattutto nei settori a più elevata intensità tecnologica: farmaceutica, chimica, elettronica e strumentazione, meccanica ed elettromeccanica strumentale, nei quali l'area metropolitana milanese rappresenta da sola in media la metà del totale nazionale, con punte talvolta vicine al 60% in particolare nella filiera chimico-farmaceutica, con presenze diffuse in tutte e tre le province considerate.

L'area milanese funge da traino in quasi tutti i settori (tra le eccezioni cuoio e calzature e mezzi di trasporto, soprattutto dopo l'ingresso nel 2021 di FCA nel novero delle imprese a partecipazione estera, in virtù della fusione con il gruppo PSA che ha portato alla costituzione di Stellantis); Monza Brianza presenta un profilo settoriale assai simile, sveltando in particolare nel settore dei prodotti elettronici e ottici dove supera addirittura il capoluogo regionale, assumendo la leadership a livello nazionale grazie soprattutto alla presenza di Stmicroelectronics; rilevante anche il suo contributo nella meccanica strumentale, oltre che nella filiera chimico-farmaceutica. Su livelli inevitabilmente più bassi Lodi, il cui contributo assume un certo rilievo soprattutto nella filiera chimico-farmaceutica e dei prodotti in gomma e plastica (in particolare grazie alla cosmetica e al relativo packaging), a cui si aggiungono la meccanica e i prodotti in carta. Con riferimento alla provincia di Lodi, si segnalano alcune presenze di un certo rilievo – tenuto conto delle limitate dimensioni della provincia – anche nell'alimentare, nei prodotti dei minerali non metalliferi e nei prodotti in metallo, in sostanziale coerenza con le specifiche vocazioni settoriali di quel territorio.

**TABELLA 3 – Imprese a partecipazione estera per area geografica e per settore al 1° gennaio**

(anno 2022 – valori assoluti e percentuali)

Fonte: banca dati Reprint

Settori	Valori assoluti			Lombardia	
	Milano	Monza Brianza	Lodi	Valori assoluti	Pesi % su Italia
Agricoltura, silvicoltura e pesca	14	4	0	32	16,9
Industria estrattiva	15	0	0	22	40,7
Industria manifatturiera	614	151	22	1.475	37,0
di cui					
<i>Industrie alimentari, bevande e tabacco</i>	39	4	1	81	28,7
<i>Industrie tessili</i>	12	4	0	39	43,3
<i>Abbigliamento; articoli in pelle e pelliccia</i>	8	0	0	14	22,2
<i>Fabbricazione di articoli in pelle</i>	11	0	0	17	16,3
<i>Industria del legno e sughero</i>	1	1	0	3	16,7
<i>Carta, editoria e stampa</i>	24	5	1	45	38,1
<i>Coke e prodotti della raffinazione del petrolio</i>	5	0	2	9	31,0
<i>Prodotti chimici</i>	85	19	4	171	49,7
<i>Prodotti farmaceutici</i>	52	7	2	81	58,3
<i>Prodotti in gomma e materie plastiche</i>	29	7	5	104	38,0
<i>Altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi</i>	15	5	1	45	28,7
<i>Metallurgia e prodotti in metallo</i>	44	18	2	185	39,8
<i>Computer, prodotti elettronici e ottici</i>	62	15	1	117	39,4
<i>Apparecchiature elettriche e per uso domestico</i>	43	11	0	92	41,1
<i>Macchinari e apparecchiature meccaniche</i>	119	41	3	333	38,2
<i>Autoveicoli, rimorchi e semirimorchi</i>	10	4	0	31	19,3
<i>Altri mezzi di trasporto</i>	1	1	0	17	27,9
<i>Mobili</i>	4	4	0	13	30,2
<i>Altre industrie manifatturiere</i>	50	5	0	78	31,3
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	306	5	2	359	26,3
Costruzioni	126	10	1	196	35,6
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	1.695	223	11	2.453	55,4
Trasporti e logistica	164	6	5	253	39,3
Servizi di alloggio e ristorazione	86	1	0	110	30,3
Servizi Ict e di comunicazione	526	24	1	606	52,1
Altri servizi alle imprese	1.075	48	3	1.297	52,7
Istruzione, sanità, altri servizi	164	10	1	228	36,2
<b>Totale</b>	<b>4.785</b>	<b>482</b>	<b>46</b>	<b>7.031</b>	<b>44,4</b>

## 5. Le imprese a partecipazione estera

**TABELLA 4 – Dipendenti delle imprese a partecipazione estera per area geografica e per settore al 1° gennaio**  
(anno 2022 – valori assoluti e percentuali)

Fonte: banca dati Reprint

Settori	Valori assoluti			Lombardia	
	Milano	Monza Brianza	Lodi	Valori assoluti	Pesi % su Italia
Agricoltura, silvicoltura e pesca	81	6	0	702	18,4
Industria estrattiva	627	0	0	851	41,7
Industria manifatturiera	110.275	32.551	2.478	219.971	32,3
di cui					
<i>Industrie alimentari, bevande e tabacco</i>	12.603	1.474	166	19.191	44,2
<i>Industrie tessili</i>	1.068	102	0	3.051	42,0
<i>Abbigliamento; articoli in pelle e pelliccia</i>	1.924	0	0	2.348	20,0
<i>Fabbricazione di articoli in pelle</i>	1.378	0	0	1.680	9,2
<i>Industria del legno e sughero</i>	85	283	0	390	29,1
<i>Carta, editoria e stampa</i>	2.683	1.101	311	5.152	23,9
<i>Coke e prodotti della raffinazione del petrolio</i>	1.077	0	165	1.355	22,8
<i>Prodotti chimici</i>	12.318	2.920	303	22.646	57,0
<i>Prodotti farmaceutici</i>	14.297	3.580	659	23.525	55,3
<i>Prodotti in gomma e materie plastiche</i>	4.887	518	398	12.404	32,4
<i>Altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi</i>	2.032	377	116	6.958	27,3
<i>Metallurgia e prodotti in metallo</i>	14.049	1.570	175	27.700	41,4
<i>Computer, prodotti elettronici e ottici</i>	6.447	12.594	11	21.369	46,0
<i>Apparecchiature elettriche e per uso domestico</i>	14.425	1.422	0	22.855	47,1
<i>Macchinari e apparecchiature meccaniche</i>	12.457	5.270	174	32.935	29,3
<i>Autoveicoli, rimorchi e semirimorchi</i>	5.152	826	0	8.745	9,1
<i>Altri mezzi di trasporto</i>	29	53	0	1.023	6,1
<i>Mobili</i>	217	341	0	1.150	28,2
<i>Altre industrie manifatturiere</i>	3.147	120	0	5.494	16,5
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	3.887	133	0	4.372	27,7
Costruzioni	8.052	79	14	9.076	38,7
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	155.891	21.459	296	191.246	60,7
Trasporti e logistica	26.756	135	421	33.549	39,7
Servizi di alloggio e ristorazione	32.770	16	0	36.828	69,8
Servizi Ict e di comunicazione	96.255	4.274	19	102.486	53,1
Altri servizi alle imprese	75.962	2.711	850	114.365	65,3
Istruzione, sanità, altri servizi	13.936	262	1	22.999	48,7
<b>Totale</b>	<b>524.492</b>	<b>61.626</b>	<b>4.079</b>	<b>736.445</b>	<b>46,2</b>

Guardando alla dinamica degli anni più recenti, si osserva come i tassi di crescita più significativi degli indicatori di consistenza delle partecipazioni estere nel periodo compreso tra la metà degli anni Dieci e l'inizio del 2022 si siano registrati per la Lombardia e le province di Milano, Monza Brianza e Lodi nell'automotive – anche in relazione alla nascita di Stellantis – e nei settori più tipici del *made in Italy*, quali tessile, abbigliamento, legno e prodotti in legno e mobili; a essi si accompagnano anche il settore della lavorazione del legno, la carta e i prodotti in carta e le altre industrie manifatturiere (tabelle 5 e 6). Si tratta di settori per lo più popolati da imprese di media e medio-piccola dimensione, precedentemente rimasti ai margini dei processi di internazionalizzazione tramite Ide e nei quali spesso l'incremento della presenza delle multinazionali è stato determinato dall'intervento di operatori di *private equity* alla ricerca di imprese familiari di taglia dimensionale intermedia, con potenzialità spesso non sufficientemente supportate da adeguate strutture finanziarie e di presenza internazionale, e/o alle prese con problemi connessi al passaggio generazionale; talvolta si tratta invece di imprese in difficoltà a fronte di una congiuntura estremamente complessa, quando per una Pmi isolata può risultare più complicato mantenere la propria competitività a livello internazionale, mentre l'inserimento in un gruppo più grande può portare a significative economie di scala di costi e ricavi.

Se in passato talune acquisizioni di operatori internazionali di *private equity* erano apparse guidate da logiche prevalentemente finanziarie, con obiettivi di veloce rientro degli investimenti, finendo talvolta per danneggiare le prospettive di sviluppo di lungo periodo delle imprese da essi acquisite, negli anni più recenti si osserva il netto prevalere di logiche prettamente industriali.

In molti casi, in questi e in altri settori, l'ingresso di un operatore internazionale di *private equity* ha consentito un vero e proprio rilancio delle imprese acquisite attraverso il rafforzamento della struttura manageriale – non di rado affiancando manager esterni ai precedenti titolari dell'impresa – e strategie di crescita orizzontale e internazionale basate su *add-on*, ovvero attraverso l'aggregazione di altre imprese (italiane e/o estere) dello stesso settore, e/o sulla creazione di filiali nei principali mercati di sbocco per supportarne lo sviluppo commerciale a livello internazionale, con effetti largamente positivi sul lato della competitività internazionale delle imprese coinvolte.

## 5. Le imprese a partecipazione estera

**TABELLA 5 – Evoluzione delle imprese a partecipazione estera per area geografica e per settore al 1° gennaio**  
(anno 2022 – valori percentuali)

Fonte: banca dati Reprint

Settori	Variazioni % 2022/2016 - Imprese		
	MiLoMb	Lombardia	Italia
Agricoltura, silvicoltura e pesca	80,0	28,0	16,7
Industria estrattiva	50,0	46,7	20,0
Industria manifatturiera	8,1	14,1	15,4
di cui			
<i>Industrie alimentari, bevande e tabacco</i>	15,8	20,9	29,4
<i>Industrie tessili</i>	60,0	21,9	23,3
<i>Abbigliamento; articoli in pelle e pelliccia</i>	14,3	7,7	-16,0
<i>Fabbricazione di articoli in pelle</i>	22,2	13,3	13,0
<i>Industria del legno e sughero</i>	100,0	200,0	50,0
<i>Carta, editoria e stampa</i>	15,4	2,3	10,3
<i>Coke e prodotti della raffinazione del petrolio</i>	0,0	0,0	-9,4
<i>Prodotti chimici</i>	2,9	6,9	8,2
<i>Prodotti farmaceutici</i>	5,2	8,0	4,5
<i>Prodotti in gomma e materie plastiche</i>	-4,7	20,9	24,0
<i>Altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi</i>	23,5	21,6	6,1
<i>Metallurgia e prodotti in metallo</i>	3,2	12,8	14,8
<i>Computer, prodotti elettronici e ottici</i>	5,4	9,3	16,5
<i>Apparecchiature elettriche e per uso domestico</i>	25,6	13,6	12,0
<i>Macchinari e apparecchiature meccaniche</i>	-4,1	11,4	16,9
<i>Autoveicoli, rimorchi e semirimorchi</i>	16,7	10,7	24,8
<i>Altri mezzi di trasporto</i>	-33,3	41,7	7,0
<i>Mobili</i>	14,3	18,2	34,4
<i>Altre industrie manifatturiere</i>	52,8	50,0	20,9
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	6,8	4,4	0,9
Costruzioni	23,4	19,5	14,3
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	-2,7	0,0	0,8
Trasporti e logistica	-1,1	-1,2	1,9
Servizi di alloggio e ristorazione	29,9	27,9	22,6
Servizi Ict e di comunicazione	0,7	3,6	11,6
Altri servizi alle imprese	4,0	6,7	8,7
Istruzione, sanità, altri servizi	-20,8	-12,0	-0,6
<b>Totale</b>	<b>1,6</b>	<b>5,0</b>	<b>7,3</b>

**TABELLA 6 – Evoluzione dei dipendenti delle imprese a partecipazione estera per area geografica e per settore al 1° gennaio** (anno 2022 – valori percentuali)

Fonte: banca dati Reprint

Settori	Variazioni % 2022/2016 - Dipendenti		
	MiLoMb	Lombardia	Italia
Agricoltura, silvicoltura e pesca	200,0	18,6	27,6
Industria estrattiva	122,3	75,8	-5,9
Industria manifatturiera	19,2	17,5	29,1
di cui			
<i>Industrie alimentari, bevande e tabacco</i>	-1,8	3,0	14,7
<i>Industrie tessili</i>	90,9	22,8	28,5
<i>Abbigliamento; articoli in pelle e pelliccia</i>	93,0	87,1	15,7
<i>Fabbricazione di articoli in pelle</i>	47,7	41,5	131,8
<i>Industria del legno e sughero</i>	85,9	97,0	93,5
<i>Carta, editoria e stampa</i>	26,9	-2,1	27,6
<i>Coke e prodotti della raffinazione del petrolio</i>	-9,1	-7,6	-6,7
<i>Prodotti chimici</i>	-11,5	-1,1	7,8
<i>Prodotti farmaceutici</i>	12,2	14,9	10,2
<i>Prodotti in gomma e materie plastiche</i>	-0,5	27,4	15,1
<i>Altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi</i>	-13,6	29,1	6,1
<i>Metallurgia e prodotti in metallo</i>	233,9	81,8	43,1
<i>Computer, prodotti elettronici e ottici</i>	-3,9	-1,6	4,1
<i>Apparecchiature elettriche e per uso domestico</i>	41,0	4,3	10,1
<i>Macchinari e apparecchiature meccaniche</i>	1,3	9,8	24,3
<i>Autoveicoli, rimorchi e semirimorchi</i>	428,6	114,7	135,1
<i>Altri mezzi di trasporto</i>	-18,0	18,3	-6,8
<i>Mobili</i>	0,9	61,1	70,5
<i>Altre industrie manifatturiere</i>	68,2	45,2	54,9
Energia elettrica, gas, acqua e rifiuti	14,6	13,0	1,2
Costruzioni	117,3	103,4	63,3
Commercio all'ingrosso e al dettaglio	8,2	6,6	12,9
Trasporti e logistica	40,9	35,3	26,3
Servizi di alloggio e ristorazione	-12,5	-5,6	2,0
Servizi Ict e di comunicazione	54,7	56,0	26,3
Altri servizi alle imprese	40,3	57,1	48,0
Istruzione, sanità, altri servizi	35,5	67,7	68,7
<b>Totale</b>	<b>22,3</b>	<b>24,4</b>	<b>26,5</b>

## 5. Le imprese a partecipazione estera

Anche nel comparto terziario gli investimenti degli operatori internazionali di *private equity* rappresentano una fetta importante delle iniziative più recenti. Gli Ide hanno interessato anche specifici comparti precedentemente rimasti – almeno nel nostro Paese – ai margini del processo di internazionalizzazione tramite Ide, determinando la nascita di leader di settore attraverso acquisizioni seriali di imprese dello stesso segmento; è per esempio il caso della ristorazione, delle farmacie, dei servizi sanitari (in particolare laboratori d'analisi, cliniche specialistiche e cliniche odontoiatriche), delle case di riposo per anziani e ultimamente dei servizi funerari. In larga parte, i nuovi leader di settore che si sono venuti così formando hanno scelto Milano per i loro *headquarters*.

Riguardo all'origine geografica delle partecipazioni estere, Milano e la Lombardia non si discostano in misura significativa dalla ripartizione nazionale (tabelle 7 e 8), perlomeno con riferimento alle aree di maggiore peso relativo. La differenza più rilevante consiste nel minor peso delle partecipazioni provenienti dai Paesi dell'Europa Centro-Orientale, ivi inclusi i nuovi entrati nell'UE, a vantaggio soprattutto della Svizzera (inclusa nell'aggregato degli "altri Paesi europei").

La presenza multinazionale a Milano continua a caratterizzarsi per la predominanza di investimenti con origine nella cosiddetta "Triade" delle aree maggiormente industrializzate (Europa Occidentale, Nord America e Giappone). In particolare, gli Stati Uniti d'America hanno riconquistato negli ultimi anni la leadership tra i Paesi investitori: a inizio 2022 le imprese delle province di Milano, Monza Brianza e Lodi partecipate da investitori statunitensi erano oltre 1.100, con poco meno di 160mila dipendenti. Seconda per numero di dipendenti è la Francia (quasi 124mila dipendenti in 751 imprese partecipate), seguita dalla Germania (circa 68.500 dipendenti in 720 imprese), dal Regno Unito (oltre 57.800 dipendenti in 577 imprese) e dalla vicina Svizzera (36.400 dipendenti in 367 imprese). La graduatoria dei primi dieci Paesi investitori per numero di dipendenti è completata da Giappone, Svezia, Spagna, Lussemburgo e Paesi Bassi.

**TABELLA 7 – Imprese a partecipazione estera per area geografica e per origine geografica dell'investitore estero al 1° gennaio** (anno 2022 – valori assoluti e percentuali)

Fonte: banca dati Reprint

Aree geografiche	Valori assoluti			Lombardia	
	Milano	Monza Brianza	Lodi	Valori assoluti	Pesi % su Italia
Unione Europea	2.181	234	21	3.326	40,4
<i>Austria</i>	61	12	0	116	23,5
<i>Belgio</i>	90	9	0	133	36,6
<i>Danimarca</i>	82	6	0	108	40,3
<i>Finlandia</i>	21	3	1	32	33,3
<i>Francia</i>	692	54	5	927	44,3
<i>Germania</i>	624	90	6	1.038	41,7
<i>Grecia</i>	10	0	0	13	32,5
<i>Lussemburgo</i>	73	2	1	115	38,1
<i>Paesi Bassi</i>	141	15	0	228	44,4
<i>Spagna</i>	206	12	3	295	37,0
<i>Svezia</i>	99	17	5	154	41,6
Altri Paesi europei	932	74	8	1.404	49,5
<i>Regno Unito</i>	538	36	3	696	47,4
<i>Svizzera</i>	333	30	4	614	55,6
Africa	21	5	1	37	36,6
<i>Sud Africa</i>	13	5	1	22	56,4
America Settentrionale	1.022	115	13	1.378	50,6
<i>Canada</i>	40	6	0	61	43,6
<i>Stati Uniti d'America</i>	982	109	13	1.317	51,0
America Centrale e Meridionale	23	1	0	40	38,1
<i>Argentina</i>	11	0	0	16	44,4
Medio Oriente	57	5	0	76	33,6
<i>Emirati Arabi Uniti</i>	8	3	0	15	29,4
Asia Centrale e Meridionale	25	3	0	44	36,1
<i>India</i>	25	3	0	44	37,6
Asia Orientale	506	45	3	700	49,0
<i>Cina</i>	146	19	2	225	43,5
<i>Giappone</i>	218	15	1	280	53,9
<i>Hong Kong</i>	87	6	0	108	53,5
Oceania	18	0	0	26	37,7
<i>Australia</i>	12	0	0	19	33,3
<b>Totale</b>	<b>4.785</b>	<b>482</b>	<b>46</b>	<b>7.031</b>	<b>44,4</b>

**TABELLA 8 – Dipendenti delle imprese a partecipazione estera per area geografica e per origine geografica dell'investitore estero al 1° gennaio** (anno 2022 – valori assoluti e percentuali)

Fonte: banca dati Reprint

Aree geografiche	Valori assoluti			Lombardia	
	Milano	Monza Brianza	Lodi	Valori assoluti	Pesi % su Italia
Unione Europea	235.976	38.458	1.414	356.781	43,3
<i>Austria</i>	2.450	519	0	4.321	16,1
<i>Belgio</i>	5.667	362	0	7.916	41,3
<i>Danimarca</i>	5.278	45	0	5.997	49,1
<i>Finlandia</i>	3.101	158	14	3.650	43,7
<i>Francia</i>	101.131	22.474	235	138.464	43,9
<i>Germania</i>	57.281	10.923	280	106.850	50,5
<i>Grecia</i>	2.170	0	0	2.418	78,8
<i>Lussemburgo</i>	13.732	5	165	17.251	65,0
<i>Paesi Bassi</i>	11.539	901	0	15.340	16,9
<i>Spagna</i>	15.005	1.588	321	30.380	63,6
<i>Svezia</i>	16.272	1.185	399	20.268	41,9
Altri Paesi europei	90.393	6.390	844	115.506	51,9
<i>Regno Unito</i>	56.095	1.445	281	66.256	49,6
<i>Svizzera</i>	31.317	4.537	563	45.326	59,5
Africa	3.737	505	0	5.106	64,3
<i>Sud Africa</i>	3.446	505	0	4.573	84,4
America Settentrionale	146.619	13.547	1.672	191.688	50,1
<i>Canada</i>	1.511	566	0	2.530	21,5
<i>Stati Uniti d'America</i>	145.108	12.981	1.672	189.158	51,0
America Centrale e Meridionale	3.354	4	0	8.003	63,7
<i>Argentina</i>	3.066	0	0	6.951	80,0
Medio Oriente	2.799	225	0	5.657	30,9
<i>Emirati Arabi Uniti</i>	502	197	0	3.062	60,9
Asia Centrale e Meridionale	1.548	66	0	2.983	31,4
<i>India</i>	1.548	66	0	2.983	32,5
Asia Orientale	39.579	2.431	149	49.829	44,1
<i>Cina</i>	8.596	1.322	121	12.437	39,9
<i>Giappone</i>	18.703	600	28	22.759	40,5
<i>Hong Kong</i>	8.750	75	0	9.469	77,0
Oceania	487	0	0	892	36,0
<i>Australia</i>	408	0	0	805	36,3
<b>Totale</b>	<b>524.492</b>	<b>61.626</b>	<b>4.079</b>	<b>736.445</b>	<b>46,2</b>

**TABELLA 9 – Evoluzione delle imprese a partecipazione estera per area geografica e per origine geografica dell'investitore estero al 1° gennaio** (variazioni percentuali 2022/2016)

Fonte: banca dati Reprint

Aree geografiche	Imprese			Dipendenti		
	MiLoMb	Lombardia	Italia	MiLoMb	Lombardia	Italia
Unione Europea	1,0	4,5	4,2	18,8	22,9	30,9
<i>Austria</i>	-3,9	0,9	-7,1	47,0	26,8	32,0
<i>Belgio</i>	5,3	6,4	5,8	39,6	40,2	44,7
<i>Danimarca</i>	25,7	22,7	8,5	62,2	66,9	44,9
<i>Finlandia</i>	0,0	-5,9	4,3	45,7	38,7	25,1
<i>Francia</i>	0,7	3,8	4,5	1,5	3,3	10,5
<i>Germania</i>	-4,0	0,2	0,9	38,4	29,1	25,8
<i>Grecia</i>	-9,1	-7,1	-11,1	-6,2	-8,0	-7,3
<i>Lussemburgo</i>	33,3	33,7	21,3	438,2	327,0	137,5
<i>Paesi Bassi</i>	0,0	4,1	10,1	16,1	19,9	177,8
<i>Spagna</i>	1,8	6,9	1,8	26,1	97,0	68,1
<i>Svezia</i>	0,8	3,4	25,9	-2,1	0,1	11,4
Altri Paesi europei	1,4	5,2	10,8	5,9	7,0	8,1
<i>Regno Unito</i>	3,2	5,6	15,7	6,7	10,7	14,5
<i>Svizzera</i>	0,5	7,0	9,2	5,7	3,0	12,4
Africa	28,6	27,6	87,0	13,0	15,0	15,9
<i>Sud Africa</i>	46,2	37,5	39,3	29,5	28,6	23,9
America Settentrionale	-3,4	-0,1	6,4	37,4	35,5	31,5
<i>Canada</i>	24,3	29,8	37,3	-13,1	-8,4	27,3
<i>Stati Uniti d'America</i>	-4,2	-1,1	5,1	38,5	36,3	31,6
America Centrale e Meridionale	-14,3	0,0	5,0	42,0	22,1	23,2
<i>Argentina</i>	0,0	0,0	-5,3	44,4	21,1	20,4
Medio Oriente	-13,9	-7,3	-8,1	-24,8	31,3	-26,9
<i>Emirati Arabi Uniti</i>	0,0	15,4	-7,3	-57,3	84,9	-63,3
Asia Centrale e Meridionale	-24,3	-24,1	-0,8	12,9	7,4	34,4
<i>India</i>	-24,3	-22,8	-0,8	12,9	8,7	31,0
Asia Orientale	24,5	25,4	24,6	48,4	48,3	39,2
<i>Cina</i>	47,8	48,0	44,8	102,4	100,9	76,6
<i>Giappone</i>	4,5	6,1	5,9	26,6	28,1	21,4
<i>Hong Kong</i>	86,0	68,8	53,0	104,4	92,4	102,1
Oceania	-28,0	-16,1	-8,0	17,3	48,9	15,5
<i>Australia</i>	-42,9	-29,6	-12,3	5,4	41,0	15,2
<b>Totale</b>	<b>1,6</b>	<b>5,0</b>	<b>7,3</b>	<b>22,3</b>	<b>24,4</b>	<b>26,5</b>

## 5. Le imprese a partecipazione estera

In coerenza con le più generali tendenze degli Ide a livello mondiale, gli anni Dieci hanno visto anche in Italia una crescita degli investimenti provenienti da Paesi esterni alla “Triade”. Questa tendenza ha interessato inevitabilmente anche la Lombardia e l’area metropolitana milanese, come mostrano i tassi di crescita riferiti al numero di imprese partecipate e dei relativi dipendenti (tabella 9). Emblematico il caso di Cina e Hong Kong: il numero di imprese partecipate da investitori cinesi e di Hong Kong è cresciuto di quasi il 60% tra metà dello scorso decennio e l’inizio del 2022, mentre il numero di dipendenti è più che raddoppiato, anche per effetto dell’acquisizione da parte di grandi gruppi cinesi di due nomi storici dell’industria milanese e brianzola, quali Pirelli e Candy.

Una notazione in merito alla presenza di investitori provenienti dai due Paesi più direttamente coinvolti nel conflitto russo-ucraino. Nei settori considerati dalla banca dati non risulta alcuna partecipazione dall’Ucraina, mentre la presenza russa nel complesso è modesta: si tratta in tutto di 23 imprese partecipate in Lombardia, con 323 dipendenti; di queste, 17 imprese hanno sede nelle province di Milano, Monza Brianza e Lodi; la loro occupazione complessiva a inizio 2022 era pari a 245 dipendenti.

## **CONCLUSIONI**

L’incertezza sulle relazioni commerciali e sulle politiche internazionali determinata dagli shock macro-economici succedutisi negli anni più recenti induce le imprese multinazionali italiane ed estere a rivedere le proprie strategie di localizzazione, già messe in discussione dalle interruzioni nelle catene di fornitura verificatesi durante la pandemia.<sup>15</sup> Possiamo dunque attenderci nel prossimo futuro cambiamenti significativi nelle catene globali del valore, con l’abbandono di alcuni modelli eccessivamente destrutturati e divenuti altamente rischiosi e difficilmente sostenibili. Le imprese occidentali cercheranno di reperire i propri input critici da un pool più ristretto di potenziali fornitori, ritenuti affidabili e in linea con i loro interessi strategici condivisi. A fronte della crisi del modello della delocalizzazione aumenterà dunque la tendenza al *reshoring*, ovvero al riportare all’interno dell’impresa i processi produttivi prima esternalizzati, con il rientro delle imprese nazionali più esposte al rischio di interruzione produttiva, specie in comparti come l’automotive, l’elettronica e la filiera tessile-abbigliamento e calzature. Di pari passo si affermerà la tendenza al *nearshoring* e al cosiddetto *friendshoring*, ovvero “fare affari con gli

<sup>15</sup> Per il caso italiano si veda E. Di Stefano, G. Giovannetti, M. Mancini, E. Marvasi e G. Vannelli, *Reshoring and plant closures in Covid-19 times: evidence from Italian MNEs*, «International Economics», 172 (2022), pp. 255-277.

amici”: più attenzione a investire soprattutto nei Paesi vicini, maggiormente affidabili e che condividono gli stessi valori fondamentali. Questi fenomeni determineranno cambiamenti sia nei flussi commerciali sia nei flussi di investimenti diretti esteri, nella misura in cui le catene di fornitura internazionale includono le filiali estere e le *joint venture* delle imprese coinvolte.

Il nostro Paese potrebbe in parte beneficiare di queste tendenze, non tanto – a giudizio di chi scrive – in relazione alle strategie di *reshoring* delle imprese italiane che avevano in precedenza delocalizzato attività produttive o più raramente di servizio, quanto alle strategie di *nearshoring* da parte di imprese multinazionali degli altri Paesi avanzati, dato che l'Italia offre opportunità di investimento estremamente interessanti, soprattutto se localizzate all'interno di distretti industriali altamente specializzati in cui le imprese riescono a operare in modo competitivo su scala globale, beneficiando di un *know-how* diffuso e di sinergie di scala sulle forniture e sulle competenze. Al contempo, per andamento del Pil, vulnerabilità a shock energetici e in parte anche inflazione, la situazione italiana non è certo peggiore di quella dei nostri principali partner e concorrenti, a partire dalla Germania. A livello internazionale si diffonde la percezione che, nonostante la guerra, l'inflazione, l'aumento dei tassi di interesse e un nuovo governo agli esordi, nel tessuto industriale dell'Italia vi sia un numero ampio e crescente di aziende di grande qualità, spesso a gestione familiare, che continuano a fare profitti e a crescere più del Pil e che possono quindi raggiungere una dimensione globale nei settori di riferimento. Spesso queste imprese operano nelle nicchie più attrattive, con tassi di crescita più elevati della media di settore, perché i loro prodotti si rivolgono soprattutto alle fasce più alte di mercato, che aumentano in tutte le geografie a causa della crescente concentrazione della ricchezza.

Queste opportunità di investimento sono peraltro già da tempo ben note agli operatori di *private equity*, come testimoniano le numerose operazioni messe a segno negli ultimi anni, di cui si è largamente trattato in precedenza, e il fatto che negli ultimi due anni ben sei fondi di *private equity* europei abbiano aperto uffici in Italia (in particolare a Milano).

Sono queste le sfide che un'area metropolitana come quella milanese sta dimostrando di essere in grado di cogliere e rilanciare con le sue istituzioni e le sue imprese, in virtù degli intensi legami che essa ha costruito nel tempo con la cosiddetta “Triade” dei Paesi avanzati a noi più vicini per cultura e valori – Europa, Nord America e Giappone – da cui proviene la gran parte delle multinazionali attive nel territorio: sfruttare le opportunità collegate ai processi di *reshoring* e *friendshoring* indirizzandole verso un processo di transizione sostenibile, in grado di ridurre l'impatto ambientale dei trasporti e garantire maggiore trasparenza della filiera e tracciabilità dei processi. Un ottimo segnale a questo proposito viene dalla tradizionale comparazione tra le diverse agenzie regionali che si occupano di attrazione degli investimenti in

## 5. Le imprese a partecipazione estera

Europa. Una giuria composta da esperti del settore ha esaminato le proposte di Ipa provenienti da sessanta città europee di tutte le dimensioni in merito alle strategie da esse adottate per attrarre, trattenere ed espandere gli investimenti esteri.

La Lombardia si è collocata al quinto posto tra le grandi regioni europee per strategia verso gli Ide, preceduta solo da Catalogna, Île-de-France, Scozia e Fiandre, mentre di pari passo Milano è stata collocata dalla fDi Intelligence in quinta posizione nella graduatoria tra le “Città del futuro”, dopo Barcellona, Dublino, Berlino e Monaco. Allo stesso tempo, passi importanti sono stati svolti a livello nazionale, con la nascita del Comitato Attrazione Investimenti Esteri (Caie), presieduto dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy, cui è stato assegnato il compito di coordinare i principali attori in materia di attrazione degli Ide. L’auspicio è che finalmente – anche a livello nazionale – il nostro Paese si doti di strumenti e politiche adeguate su questo fronte, coordinando l’azione delle agenzie già presenti a livello regionale, alcune delle quali (oltre alla Lombardia, anche Toscana e Piemonte) hanno saputo ottenere risultati di rilievo.

