



Università
Ca' Foscari
Venezia

Corso di Laurea magistrale in
Economia e gestione delle aziende
ordinamento ex D.M. 270/2004

Tesi di Laurea

Gli investimenti cinesi in Italia

Effetti economici su sistema paese

Relatore

Ch. Prof. Mario Volpe

Correlatore

Ch. Prof. Giorgia Nesti

Laureando

Yuin Fong Ng

Matricola 821904

Anno Accademico

2016 / 2017

Indice

Introduzione	5
CAPITOLO 1 Gli investimenti diretti esteri	8
1.1 Linee Guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali.....	9
Il contenuto	11
1.2 Classificazione degli investimenti esteri	14
1.3 Gli investimenti diretti esteri: definizione e tipologie	15
1.4 Impatto sul paese investitore	18
1.5 Impatto sul paese ospitante o ricevente	22
1.6 Le teorie	26
1.7 Il paradigma eclettico di John Dunning.....	29
1.8 IDE in uscita delle economie emergenti e in via di sviluppo	33
CAPITOLO 2 Gli investimenti diretti esteri cinesi	38
2.1 Lo sviluppo dell'economia cinese	39
2.2 Distribuzione degli IDE nel mondo.....	46
2.3 One Belt, One Road: la nuova via della seta	52
2.4 I finanziamenti.....	56
2.5 Gli investimenti cinesi lungo la Via della Seta Terrestre	59
2.6 Gli investimenti cinesi lungo la Via della Seta Marittima.....	64
2.7 Opportunità per l'Italia	67
CAPITOLO 3 Gli investimenti diretti esteri cinesi in Italia	70
3.1 Gli investimenti diretti esteri cinesi in Italia	71
3.2 Il 2014: l'anno d'oro.....	73
Finanza.....	75
Telecomunicazioni	76
Industria	77
Energia	78
Trasporti.....	79
Made in Italy	79
3.3 Gli anni seguenti.....	83
3.4 Pirelli	85
3.5 L'interesse verso il calcio	88

3.6 Uno sguardo al Veneto	92
3.7 Il porto offshore di Venezia.....	96
Il progetto <i>VOOPS</i> (Venice Offshore Onshore Port System).....	97
Gli obiettivi	99
Un futuro incerto.....	101
Conclusioni	103
Bibliografia	107
Sitografia	113

Introduzione

Lo scenario degli investimenti diretti esteri internazionali è in profonda trasformazione. L'organizzazione su base internazionale della produzione avviene secondo modalità inedite, coinvolge oltre che nuovi paesi, nuovi settori e funzioni d'impresa con l'obiettivo non solo di sfruttare i vantaggi localizzativi in termini di manodopera, materie prime o prossimità con i promettenti mercati finali, ma anche di approvvigionamento di quello che sta divenendo per le imprese un fattore sempre più cruciale, il capitale umano. Inoltre, aumenta la rilevanza delle aree emergenti anche sotto il profilo di investitori attivi. Affiora ormai la consapevolezza che la crescita multinazionale possa rafforzare la competitività dei propri sistemi produttivi attraverso l'acquisizione di competenze e assets strategici nei paesi industrializzati.

La Cina rappresenta ormai l'avamposto di queste trasformazioni, oltre ad attrarre notevoli investimenti diretti esteri, è nel contempo stesso un investitore in prima linea ed ha intrapreso il sentiero multinazionale con i suoi maggiori gruppi industriali. Sulla base di queste considerazioni, questo lavoro vuole delineare un quadro degli investimenti cinesi in Italia, anche al fine di analizzare gli effetti sull'economia locale e di individuare le opportunità di crescita di un rapporto ancora sottodimensionato rispetto al suo potenziale.

Il *primo capitolo* è dedicato all'analisi di alcune definizioni, fornendo un quadro generale dell'argomento, e sullo sviluppo teorico che ha cercato di dare una spiegazione al fenomeno degli IDE riassunto dal paradigma eclettico di J. Dunning. Il paradigma dell'economista inglese cerca di spiegare sia le operazioni internazionali realizzate dalle imprese originarie di un determinato paese che le attività possedute o controllate al suo interno da società straniere. Il modello ritiene poi che per spiegare in maniera soddisfacente l'attività economica internazionale sia necessario integrare l'analisi delle caratteristiche strutturali del mercato con lo studio delle singole imprese, poiché queste differiscono per sistema organizzativo, capacità innovativa e attitudine al rischio, quindi presentano strategie di espansione oltre confine fortemente diversificate. Il paradigma prevede, infatti, che la capacità delle imprese di internazionalizzare la produzione in un paese straniero dipende dal possesso, o dalla capacità di acquisire, determinati assets che non sono invece disponibili per le aziende indigene.

In seguito vengono considerati le determinanti che stanno alla base delle decisioni di localizzazione degli investimenti diretti esteri e gli effetti, sia positivi sia negativi, che gli IDE hanno nelle economie del paese di origine e del paese ospite.

Nel *secondo capitolo* viene esposta una veloce panoramica della ripresa economica della Cina, resa possibile soprattutto grazie ad un cambiamento di tipo istituzionale e grazie ad un ampio programma di riforme strutturali che hanno favorito la liberalizzazione del mercato e che hanno reso possibile l'apertura economica della Cina verso il resto del mondo. Per molti anni la Cina è stata una delle principali destinazioni degli investitori stranieri, tendenza che in questi anni risulta mutata, le imprese cinesi hanno cominciato ad espandersi oltre i confini nazionali e a partecipare al mercato mondiale. Oggigiorno, infatti, sono gli investimenti in uscita cinesi, che incrementati di numero e di valore di anno in anno, hanno cominciato a rappresentare un importante fenomeno, assumendo un ruolo sempre più fondamentale per l'integrazione economica del paese a livello internazionale. L'ultima parte di questo secondo capitolo si concentra sull'analisi dell'innovativo progetto promosso dal governo cinese, denominato One Belt One Road, ovvero la Nuova Via della Seta. Si tratta di un'iniziativa strategica volta al miglioramento dei collegamenti e della cooperazione internazionale, sia via terra che via mare, tra i paesi dell'Eurasia. Un'iniziativa che rappresenta soprattutto un progetto economico volto ad integrare l'Asia e l'Europa per mezzo della costruzione di sei corridoi di trasporto terrestri e marittimi, attraverso i quali circoleranno merci, tecnologie e cultura. Nonostante sia un'iniziativa ancora in fase di implementazione e si presume che ci vorrà molto tempo per esser portata a termine, si possono fare alcune considerazioni osservando le dimensioni e le caratteristiche degli IDE in uscita cinesi nella fase iniziale del progetto.

Il *terzo capito* concentra l'attenzione sull'Italia, la quale praticamente assente tra le destinazioni cinesi sino a un decennio fa, si è resa protagonista negli ultimi anni di una attenzione crescente da parte dello Stato cinese. Lo spostamento di interesse dalle materie prime alle tecnologie, al know how e ai marchi ha fatto divenire il Bel Paese una delle mete più interessanti per gli investimenti dell'estremo oriente. Viene fornito un quadro generale, diviso per settori, degli investimenti e delle acquisizioni più importanti svoltisi negli ultimi anni cercando di capire quali sono le motivazioni che

conducono le imprese cinesi, statali e non, ad investire nel nostro territorio. In seguito si approfondiscono il caso Pirelli e l'interesse verso il mondo calcistico, in particolare l'acquisizione dell'Inter.

Infine l'ultima parte del capitolo esamina e considera il ruolo degli investimenti cinesi in Veneto, attraverso l'analisi delle varie acquisizioni avvenute nella regione, giacché nel 2014 il Veneto è la seconda regione in Italia come destinazione degli IDE cinesi. Viene poi affrontato e approfondito l'utopico caso del porto offshore di Venezia, per il quale, vista la situazione attuale, si prospetta un futuro molto incerto.

CAPITOLO 1

Gli investimenti diretti esteri

1.1 Linee Guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali

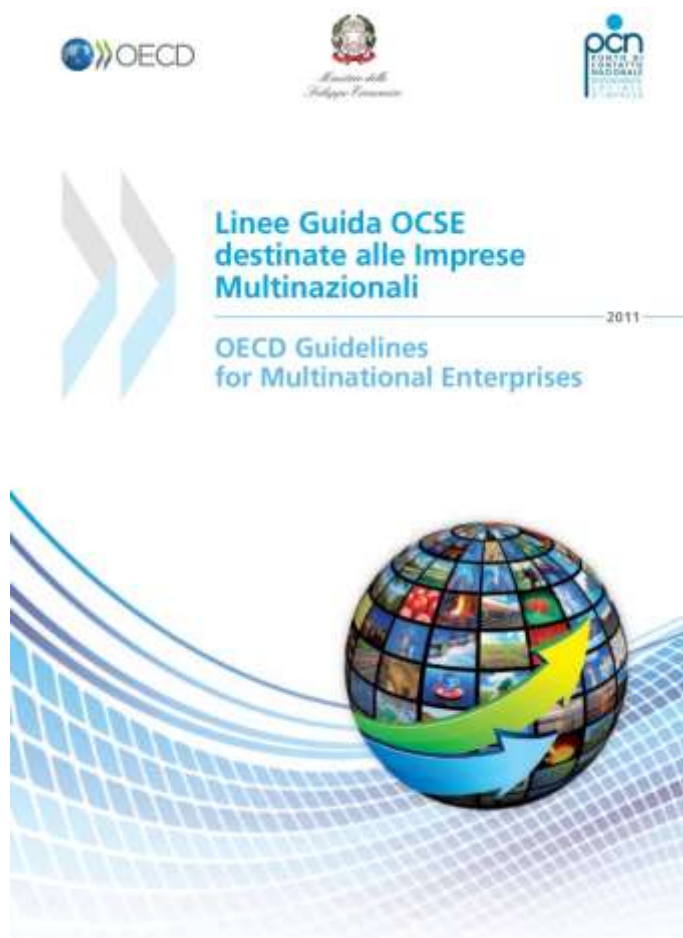
Le "Linee Guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali"¹ raccolgono tutte le raccomandazioni rivolte alle imprese multinazionali dai Governi firmatari della Dichiarazione OCSE del 27 giugno 2000, contenenti "principi e norme volontari per un comportamento responsabile delle imprese, conforme alle leggi applicabili".

Esse si prefiggono di stimolare il contributo positivo che le imprese multinazionali possono apportare al progresso economico, ambientale e sociale e di minimizzare le difficoltà che possono essere determinate dalle loro diverse operazioni.

Fonte: Linee Guida OCSE destinate alle imprese multinazionali, edizione 2011.

Questo corpo di raccomandazioni si è progressivamente evoluto nel tempo per adeguarsi ai profondi cambiamenti intervenuti nel contesto economico mondiale: la crescente globalizzazione, l'interdipendenza sempre più marcata delle economie nazionali, il ricorso alla cooperazione quale strumento di stabilizzazione e di equilibrio internazionale.

A dieci anni dall'ultima revisione delle Linee Guida ed alla luce dei notevoli cambiamenti e delle nuove istanze etiche scaturite dall'attuale crisi economico-finanziaria, in occasione della riunione annuale nel giugno 2009 del Consiglio dell'OCSE a livello ministeriale, è stato lanciato il processo di aggiornamento delle Linee Guida. I Governi firmatari hanno definito i termini di riferimento (le materie oggetto) dell'aggiornamento, nell'aprile 2010. Dunque in occasione della Conferenza



¹ Linee Guida OCSE destinate alle imprese multinazionali, Edizione 2011.

Ministeriale per il 50° anniversario dell'OCSE, i 42 Governi firmatari delle Linee Guida ne hanno, infine, adottato la versione aggiornata.

Con la sottoscrizione delle "Linee Guida" i Governi firmatari sanciscono l'importanza dell'attività delle imprese multinazionali ed attribuiscono loro il ruolo di potenziale fattore di sviluppo delle economie in quanto capaci di trasferire conoscenze e capacità tecnologiche, stimolare iniziative imprenditoriali locali, realizzare investimenti eco-sostenibili, introdurre metodologie di lavoro migliori e modelli industriali avanzati.

Attraverso le Linee Guida si intende far fronte alle preoccupazioni suscitate da uno sviluppo economico che incide su beni essenziali quali l'ambiente, l'emancipazione sociale ed economica, la tutela della concorrenza, attraverso il ricorso a condotte responsabili che consentono di superare le difformità esistenti tra i diversi ordinamenti giuridici a favore della società e dello sviluppo sostenibile. Pertanto, il campo di applicazione riguarda tutti i settori produttivi e travalica le multinazionali per estendersi anche all'intera catena di fornitura delle imprese ed alle piccole e medie imprese.

L'applicazione delle "Linee Guida" dovrebbe promuovere un approfondito dialogo tra governi e imprese, con la partecipazione ed il coinvolgimento sistematico dei sindacati, delle associazioni, delle organizzazioni non governative e tutti coloro che in generale sono interessati dall'attuazione delle stesse.

Onde evitare, inoltre, un uso improprio o distorto delle "Linee Guida" i Paesi firmatari hanno assunto un triplice impegno. Il primo nei confronti delle imprese, i quali devono mettere in atto comportamenti volti ad assicurare che le stesse si uniformino a quanto enunciato nelle "Linee Guida". Il secondo impegno è quello di incitare tutti i Governi a non utilizzare le "Linee Guida" a fini protezionistici o pregiudizievoli al vantaggio comparativo di un Paese, a conformare al diritto internazionale la propria normativa in materia di imprese multinazionali, a cooperare in buona fede, ricorrendo, se del caso, a meccanismi internazionali di composizione delle controversie derivanti dall'attività delle imprese.

Per ultimo i Paesi firmatari si impegnano a far nascere delle strutture interne efficaci che includano una politica macroeconomica stabile, un trattamento non discriminatorio delle imprese, una regolamentazione adeguata, un controllo prudenziale mirato, una

giustizia nonché un'applicazione della legge imparziale nonché una Pubblica Amministrazione efficace ed integra.

Il contenuto

Le Linee Guida riguardano l'intero universo delle relazioni e delle attività delle imprese.

Il testo è articolato in due parti:

Parte I:

La Parte I contiene la descrizione dei comportamenti e delle modalità operative alle quali si devono attenere le imprese multinazionali nell'esercizio dell'attività e nella gestione dei rapporti con i terzi, direttamente od indirettamente, coinvolti nel loro operato. In particolare, le raccomandazioni riguardano i seguenti ambiti dell'attività delle imprese: Divulgazione di Informazioni, Diritti Umani, Occupazione e Relazioni Industriali, Ambiente, Lotta alla Corruzione e alla Concussione, Interessi del Consumatore, Scienza e Tecnologia, Concorrenza, Fiscalità.

♦ Concetti e principi

Vengono illustrati l'obiettivo e i principi delle Linee guida dell'OCSE, viene spiegato il campo d'applicazione e viene sottolineato che queste Linee guida, in quanto raccomandazioni dei governi firmatari, non hanno carattere giuridicamente vincolante. Le imprese multinazionali sono soggette, in prima linea, alle leggi e alle particolari condizioni vigenti nei rispettivi Paesi.

♦ Principi generali

In questo capitolo vengono riassunti gli obblighi fondamentali delle imprese. Si tratta, in sostanza, del contributo delle imprese a favore di uno sviluppo sostenibile, dell'osservanza dei diritti dell'uomo, dell'applicazione di solide pratiche commerciali e della promozione del capitale umano locale con lo scopo di instaurare un clima di rispetto reciproco tra l'impresa e la società del rispettivo Paese. Le imprese vengono inoltre sollecitate a incoraggiare i propri partner commerciali al rispetto delle linee guida OCSE.

♦ Trasparenza

Sussiste da parte dell'opinione pubblica un crescente bisogno di informazioni sulle attività svolte da determinate imprese. In questo capitolo, il margine di manovra di una comunicazione aziendale trasparente viene descritto, da un lato, sotto il profilo del

governo societario, dall'altro, anche in relazione a informazioni rilevanti dal punto di vista sociale e ambientalistico.

♦ Diritti umani

Il nuovo capitolo sui diritti umani si basa sui principi guida dell'inviato speciale dell'ONU *John Ruggie* al Consiglio dei diritti dell'uomo. Nel capitolo si stabilisce che la tutela dei diritti umani è di competenza degli Stati ("*protect human rights*"). Ciò nondimeno le imprese sono tenute al rispetto di tali diritti ("*respect human rights*"). Il capitolo illustra la corretta applicazione dell'obbligo di diligenza (*due diligence*) il quale dovrebbe consentire alle imprese di individuare tempestivamente eventuali effetti negativi della loro attività e dunque di prevenirli o mitigarli. Le modalità attuative dell'obbligo di diligenza dipendono dalla dimensione dell'impresa e da determinati fattori di rischio, quali l'ubicazione geografica e il settore d'attività.

♦ Occupazione e relazioni industriali

Le Linee guida dell'OCSE si ispirano ai diritti fondamentali nel lavoro emanati dall'Organizzazione internazionale del lavoro (ILO). Vengono descritti gli ambiti occupazione, formazione, condizioni di lavoro e relazioni tra i partner sociali nonché il comportamento atteso, in questo contesto, da parte delle imprese.

♦ Ambiente

Alle imprese viene consigliata l'introduzione di un sistema di gestione ambientale affidabile, in grado di fornire un contributo effettivo a favore dello sviluppo sostenibile. Le raccomandazioni riportate sono per lo più i principi e gli obiettivi della Dichiarazione di Rio sull'ambiente e lo sviluppo, l'Agenda 21 nonché il rispettivo standard ISO.

♦ Lotta alla corruzione

La corruzione è uno dei maggiori ostacoli allo sviluppo. Le imprese sono dunque richiamate a non integrare nelle loro pratiche commerciali tangenti o altri vantaggi illeciti e a introdurre meccanismi di controllo adeguati. La Convenzione OCSE sulla lotta contro la corruzione getta le basi per una lotta efficace alla corruzione.

♦ Interessi del consumatore

Le imprese dovrebbero applicare pratiche aziendali, pubblicitarie e di commercializzazione leali, vigilare sulla sicurezza e sulla qualità dei beni o dei servizi offerti e tutelare sia gli interessi del consumatore sia la sfera privata.

♦ Scienza e tecnologia

Per quanto sia possibile sotto il profilo economico e concorrenziale, le imprese vengono sollecitate a consentire ai paesi ospitanti di partecipare ai risultati della ricerca e dello sviluppo, agevolando così il transfer tecnologico. Si raccomanda di allacciare contatti con le scuole superiori e le istituzioni di ricerca locali nell'intento di svolgere congiuntamente dei progetti di ricerca.

♦ Concorrenza

Alle imprese viene ricordato quanto sia importante la politica della concorrenza quale garante di un buon funzionamento dei mercati nazionali e internazionali. Il benessere sociale e la crescita economica possono essere raggiunti soltanto se il prezzo dei beni e dei servizi viene determinato dal mercato.

♦ Fiscalità

Mediante il versamento di imposte, le imprese forniscono un contributo importante a favore delle finanze dei Paesi ospitanti. In particolare viene accentuata l'importanza di una buona cooperazione con le autorità competenti, affinché queste possano riscuotere le dovute imposte.

Parte II:

La Parte II è dedicata alla descrizione della struttura e dell'attività degli organismi strumentali alla corretta diffusione ed applicazione delle Linee Guida, quali i Punti di Contatto Nazionali (PCN) ed il Comitato degli Investimenti dell'OCSE.

La promozione e la corretta applicazione in Italia delle Linee Guida è assicurata dal Punto di Contatto Nazionale italiano. Esso è stato istituito con l'art. 39 della L. 273/2002 e rientra tra le attività del Ministero dello Sviluppo Economico, Direzione Generale per lo Sviluppo Produttivo e la Competitività.²

² Per maggiori approfondimenti fare riferimento al Punto di Contatto Nazionale, l'organo creato dal Governo italiano per garantire che le "Linee Guida destinate alle imprese multinazionali" siano divulgate e messe in pratica nel migliore dei modi.

1.2 Classificazione degli investimenti esteri

Tenendo a mente le “ Linee Guida”, ogni impresa che voglia inserirsi nei mercati internazionali deve attuare una serie di attività commerciali e gli investimenti diretti esteri sono solo uno dei tanti esempi di questa crescente interdipendenza globale.³

Generalmente, le imprese seguono una sequenza di azioni al fine di introdurre i propri prodotti nei mercati internazionali:

- Esportazioni di beni all'estero;
- Concessioni di licenze ad aziende straniere per l'utilizzo o la produzione di tecnologie proprie;
- Distribuzione all'estero di prodotti tramite un'azienda affiliata;
- Produzione di beni e servizi all'estero tramite il controllo e la gestione di aziende locali.⁴

Non è necessario svolgere tutte le attività citate, alcune imprese scelgono di concentrarsi principalmente sulle ultime due fasi, ma in generale le esportazioni precedono gli investimenti diretti esteri e sono fondamentali per conoscere il mercato straniero prima di attuare ingenti investimenti esteri.

I movimenti internazionali di capitale possono essere classificati come investimenti indiretti (o di portafoglio) e investimenti diretti. Ciò che distingue gli investimenti di capitale indiretti dagli investimenti di capitale diretti (Investimenti Diretti Esteri - IDE), è il fine che con essi si vuole perseguire. La motivazione che sta alla base degli investimenti di portafoglio è quella di ottenere il massimo rendimento da un certo investimento tenuto conto del rischio ad esso associato. Gli investimenti di portafoglio sono dei flussi di capitale il cui orizzonte temporale è generalmente più breve di quello degli IDE, sebbene possano comunque essere a lungo termine (UNCTAD, 1997). Questi investimenti si concretizzano, generalmente, nell'acquisto di obbligazioni, azioni privilegiate, azioni straordinarie, certificati di deposito, buoni del tesoro ecc.

³ Per la trattazione dei seguenti paragrafi oltre alla bibliografia esistente sono stati analizzati diversi fascicoli, tesi e dispense. Viene in parte riportato il lavoro di Fabiana Pedretti, *La disciplina e le direttrici degli investimenti cinesi in Europa*, Università di Venezia, 2013 e di Giulia Belluomini, *Gli investimenti diretti esteri in uscita cinesi: la nuova Via della Seta*, Università di Venezia, 2016.

⁴ Matteo G. Caroli, *Globalizzazione e Localizzazione dell'Impresa Internazionalizzata*, Franco Angeli, 2000, p. 357.

Possono consistere anche nell'acquisto di azioni ordinarie, ma difficilmente sono acquistate in quantità tale da avere una qualsiasi forma di controllo sulla gestione dell'azienda interessata.

Ciò che invece spinge gli operatori economici ad effettuare investimenti diretti all'estero, è la volontà di acquisire il controllo di una determinata attività produttiva all'estero. Naturalmente, anche in questo caso non si perde d'occhio l'aspetto del rendimento, forse più correttamente del profitto, ma se ne tiene conto congiuntamente ad altri aspetti più strettamente legati all'attività di ricerca, produzione e/o vendita che l'impresa svolge.⁵

La differenza fondamentale tra queste due tipologie di investimento concerne il grado di controllo dell'investitore; coloro che investono tramite IDE in un'impresa straniera, infatti, non ne diventano solo proprietari, ma acquisiscono anche posizioni di controllo divenendo, sostanzialmente, manager dell'azienda e portatori di interesse a lungo termine; al contrario, gli investitori di portafoglio delegano le decisioni aziendali ai manager originari e, contrariamente a quanto accade con gli investimenti diretti, non hanno interessi di lungo termine. Per questo motivo, è stato dimostrato che gli investimenti in portafoglio sono meno efficaci di quelli diretti, poiché tramite questi ultimi, gli investitori sono più informati rispetto ai progetti aziendali, possono occuparsi della gestione direttamente e dunque più efficacemente, generando un maggior valore aggiunto.⁶

1.3 Gli investimenti diretti esteri: definizione e tipologie

In riferimento alla definizione della quarta edizione del *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment Fourth Edition, Paris, 2008* (BDFDI4) dell'OCSE e alla sesta edizione del *Balance of Payments and International Investment Position Manual: Sixth Edition, Washington D.C., 2009* (BPM6) del Fondo Monetario Internazionale, si definisce con il termine investimento diretto estero(foreign direct investment ,FDI) quel tipo di investimento internazionale effettuato, da parte di un soggetto residente in

⁵ Marilena Giannetti, *Movimenti di Capitale Finanziari e Produttivi*, Collana n.10,Università di Siena Maggio, 2000.

⁶ Assaf Razin, Efraim Sadka, *Foreign Direct Investment. Analysis of aggregate flows*, Princeton, Princeton University Press, 2007, p. 16.

un dato paese (investitore diretto estero o *foreign direct investor*), in una impresa residente presso un altro paese (impresa oggetto di investimento diretto o *direct investment enterprise*, DIE). L'obiettivo di tale investimento, che deve essere di almeno il 10% delle azioni ordinarie o del potere di voto, è quello di ottenere un interesse duraturo, ovvero stabilire una relazione di lungo termine tra il soggetto partecipante e l'impresa partecipata nonché un grado di influenza significativo nella gestione dell'impresa.

Gli IDE comprendono un trasferimento di un pacchetto di asset, tra cui capitale finanziario, competenza organizzativa e di gestione, strutture di incentivi, tecnologia, valori e norme culturali e accesso ai mercati esteri. Per IDE in entrata si intende l'investimento diretto effettuato nel paese che effettua la rilevazione, mentre con IDE in uscita l'investimento diretto realizzato all'estero dal paese che effettua la rilevazione.

L'investitore diretto estero si identifica con un individuo, un'impresa sia privata che pubblica, un governo o un gruppo di individui (o di imprese) tra loro collegati che possiedono una DIE che opera in un paese diverso da quello di residenza dell'investitore diretto.

Gli investimenti diretti esteri possono essere suddivisi in diverse tipologie, per avere un quadro più preciso è utile presentare le classificazioni più ricorrenti in letteratura economica.

In Caves (1982) una delle più importanti classificazioni tiene conto dei diversi punti di vista che sono attribuibili principalmente alla prospettiva dell'investitore o a quello del destinatario dell'investimento. Dal punto di vista dell'investitore si distingue una prima suddivisione in funzione della struttura della filiera produttiva: orizzontale e verticale.

Per IDE orizzontale si intende un'espansione all'estero al fine di produrre gli stessi beni realizzati in patria e allo stesso livello della catena produttiva, nello specifico viene duplicata una fase del processo produttivo con la creazione di un impianto estero in aggiunta all'impianto già presente nel paese di origine. La decisione di procedere con un investimento di tipo orizzontale è spesso legata a motivazioni di tipo extra economico: aggirare barriere tariffarie, l'accesso ad agevolazioni, rispondere a particolari politiche di sviluppo economico decise dal paese ospitante. Gli IDE orizzontali tendono a sostituire le esportazioni nel caso in cui il costo di accesso al

mercato sia alto o il costo per la creazione di un impianto estero sia basso. La produzione all'estero comporterà benefici come la riduzione dei costi inerenti al rifornimento dei mercati, come i costi di trasporto e le tariffe doganali, e il consolidamento della posizione competitiva dell'impresa, grazie alla vicinanza con il mercato straniero e alla capacità di rispondere tempestivamente ai cambiamenti delle circostanze e preferenze. La creazione da zero di un nuovo stabilimento produttivo conviene quando i costi di trasporto sono troppo elevati oppure quando persistono delle imperfezioni del mercato (per esempio restrizioni alla libera circolazione dei beni tra paesi o restrizioni alla vendita di know-how); quando si vuole inseguire uno specifico concorrente (rivalità strategica) o quando nel paese ospitante ci sono vantaggi specifici di localizzazione come, per esempio, determinate risorse naturali. Si tratta quindi di investimenti che hanno come obiettivo la conquista di un mercato cui sarebbe più difficile o impossibile accedere esportando direttamente il prodotto. Un esempio è rappresentato dalle difficoltà incontrate da parte delle case automobilistiche statunitensi a commercializzare i propri prodotti sul mercato giapponese, la maggior parte dei distributori nipponici di automobili aveva relazioni intense con le case produttrici del proprio paese ed erano riluttanti a proporre marchi stranieri. Per ovviare l'ostacolo, le imprese americane si adoperarono per istituire in Giappone una propria rete di distributori.

Gli IDE verticali, invece, si riferiscono allo spostamento di una o più fasi della catena di produzione di un bene o servizio in paesi dove i fattori produttivi quali la manodopera, le materie prime, i beni intermedi e l'accesso alle esternalità sono a basso costo. Le diverse fasi del processo di produzione possono richiedere differenti fattori produttivi, il cui prezzo è diverso nei vari paesi, per cui, per l'impresa può risultare conveniente dislocare il processo produttivo in varie aree. L'obiettivo principale di tale investimento è, pertanto, quello di abbassare i costi di produzione trasferendo quelle fasi della produzione il cui costo in patria è maggiore rispetto ad altri paesi.

Una seconda classificazione degli IDE riguarda il grado di coinvolgimento dell'investitore estero nelle attività o nel controllo dell'impresa ospite. Si tratta di investimenti *greenfield*, qualora l'impresa scelga la costruzione di nuovi impianti di produzione in un paese diverso dal paese di origine. L'investimento *brownfield* consiste,

invece, nell'acquisizione di un impianto già esistente o la partecipazione al suo capitale. A seconda del grado di coinvolgimento, gli IDE brownfield possono essere distinti a loro volta in fusioni o acquisizioni F&A (*mergers and acquisitions*, M&A), *joint-venture* o non-equity pact, *franchising* (contratti di agenzia per la commercializzazione) o *licensing* (contratti di licenza per la produzione).⁷

Le ragioni che spingono un'azienda ad optare per un investimento *greenfield* piuttosto che per un'acquisizione o una fusione sono svariate e includono le seguenti variabili:

- Le aziende meno competitive nel settore R&S sono più propense a intraprendere M&A rispetto a quelle con un forte vantaggio competitivo;
- Le aziende con elevata differenziazione sono maggiormente inclini ad optare per M&A;
- Le acquisizioni e le fusioni sono incoraggiate in caso di crisi finanziarie e bassi tassi di crescita;
- Spiccate differenze economiche e culturali con il paese ospite riducono la propensione ad avviare M&A.⁸

Gli investimenti diretti esteri svolgono un ruolo fondamentale nell'economia mondiale e le filiali di imprese estere costituiscono una presenza relevantissima per le realtà locali scelte come sedi per la loro localizzazione.

1.4 Impatto sul paese investitore

Gli IDE comportano ingenti effetti economici, sociali e politici. I benefici economici comprendono una maggior produttività e un incremento del reddito medio nel paese ospite grazie all'immissione di nuovi capitali e all'aumento del tasso di occupazione. Alcune teorie riguardanti lo sviluppo e la crescita economica, intravedono una relazione tra l'aumento del reddito pro capite con fattori come l'accumulazione di capitale, la crescita della popolazione, il progresso tecnologico, la scoperta di nuove risorse naturali.

⁷ Caves, R. E., *Multinational enterprise and economic analysis*, Cambridge: Cambridge University Press, 1982.

⁸ Imad A. Moosa. , *Foreign Direct Investment. Theory, Evidence and Practice*, Hampshire, Palgrave, Mcmillan ,2002 p. 8.

Tra essi l'accumulazione di capitale è ritenuto il fattore determinante per conseguire una rapida crescita economica; per questo motivo, dal momento che gli investimenti diretti esteri sono in grado di incrementare l'accumulazione di capitale, è evidente la loro capacità di influenzare lo sviluppo economico.⁹

Quando un'impresa compie il salto che le permette di diventare un'attività internazionale genera inevitabilmente delle conseguenze e degli effetti che nel medio periodo potrebbero essere in parte positivi e in parte negativi per il paese. Ci soffermeremo sul tasso di occupazione, competitività e scambi commerciali con l'estero.¹⁰

Il mercato del lavoro

Investire all'estero non comporta automaticamente il taglio dei posti di lavoro nel proprio paese e scappare dalla patria, lo dimostra un'evidenza empirica con esempi di paesi e di singole multinazionali, per cui gli effetti degli IDE sulla crescita e sullo sviluppo competitivo del paese investitore tendono a essere positivi o almeno incerti.¹¹

La stima empirica degli effetti sul mercato del lavoro è spesso condotta basandosi sui valori degli scambi commerciali, su cui ci soffermeremo nel paragrafo successivo.

La delocalizzazione verso paesi a basso costo del lavoro avviene con scopo difensivo e viene messa in atto una strategia di razionalizzazione dei costi, in assenza della quale l'occupazione domestica sarebbe quasi sicuramente destinata a cadere ancor più velocemente. Il valore netto sull'occupazione spesso prevede una perdita dell'occupazione operaria e manifatturiera, ma al tempo stesso vede anche una crescita dei posti di lavoro più qualificati in mansioni dirigenziali e di supervisione, interne all'impresa industriale, quali marketing, amministrazione e controllo, finanza, progettazione, design. Nel caso italiano, si pensi alle vicende che hanno riguardato gruppi assai dinamici nel settore tessile-abbigliamento e nel calzaturiero, che in tempi

⁹ Imad A. Moosa, *Foreign Direct Investment. Theory, Evidence and Practice*, Hampshire, Palgrave, Mcmillan, 2002, p. 69

¹⁰ Per i prossimi paragrafi si fa riferimento, oltre alla bibliografia esistente, al lavoro intitolato *Imprese multinazionali* di Fabrizio Onida per Treccani Enciclopedia del Novecento III Supplemento (2004).

¹¹ Baldwin, R. E., *The effect of trade and foreign direct investment on employment and relative wages*, National Bureau of Economic Research working paper n. 5037, Cambridge, Mass.: NBER, 1995.

⁹ WTO (World Trade Organization), *Annual report 1996*, vol. I, *Special topic: trade and foreign direct investment*, Geneva: WTO, 1996.

di crisi hanno scelto di attuare strategie di internazionalizzazione, come per esempio Benetton, Della Valle, Miroglio, Geox, Marzotto, Tecnica e Zegna.

Nel caso degli investimenti orientati al *market seeking*, i segni positivi sull'occupazione (non solo qualitativi, anche in termini quantitativi) sono ancora più chiari e visibili, poiché l'investimento agisce da moltiplicatore del business e delle transazioni, punta all'incremento della quota di mercato estero totale posseduta dall'impresa multinazionale. Non mancano esempi sia italiani che esteri di come la crescita occupazionale abbia affiancato l'uscita di un gruppo dai propri confini nazionali: dai grandi gruppi multinazionali americani, tedeschi e francesi, a gruppi italiani. D'altronde, si può ritenere in molti casi che l'incapacità o l'inefficienza nell'intraprendere una strategia di investimenti esteri sia stata la causa del calo di competitività e del successivo declino industriale della società, fatti accaduti nella storia dell'informatica italiana, nel settore della chimica, della termomeccanica, delle telecomunicazioni.

Un altro vantaggio derivante da un investimento diretto estero non trascurabile, anche se risulta difficilmente misurabile da un punto di vista concreto e valoriale, è l'impatto positivo che esiste grazie ai "processi di apprendimento organizzativo e commerciale incentivati proprio dal mettersi a confronto con culture manageriali e di mercato diverse da quelle dominanti nel paese d'origine, con riflessi sulla formazione della propria manodopera e sulla qualità della propria struttura dirigenziale" come sostiene Fabrizio Onida in "Imprese multinazionali" (2004). L'effetto positivo conta ancor di più nel caso degli IDE che hanno come scopo l'assimilazione e l'acquisizione del know-how tecnologico, mirati alla conquista di ulteriori vantaggi competitivi.

Scambi commerciali con l'estero

Una consistente raccolta di lavori condotti su dati di settore, di paese e su dati di campioni di imprese arriva alla conclusione che esportazioni e l'investimento diretto estero siano piuttosto complementari che sostitutivi, almeno nel breve e medio periodo, a conferma delle ipotesi suggerite dalle recenti teorie.¹² Lo stesso lo si può dire dei rapporti tra le importazioni e gli IDE del paese investitore. Nel lungo periodo è molto probabile che l'espansione all'estero diminuisca le esportazioni rispetto alla bilancia

¹² UNCTC (United Nations Centre on Transnational Corporations), *Transnational corporations in world development. Trends and prospects*, New York: United Nations, 1988.

commerciale del paese investitore, ciò nonostante può corrispondere un implemento delle attività nei servizi (redditi da licenze di fabbricazione cedute alle affiliate estere, altri servizi resi dalla casa madre) e soprattutto nei redditi da capitali (dividendi e interessi dagli utili maturati all'estero). Un esempio può essere rappresentato dagli Stati Uniti, che hanno visto diminuire le loro esportazioni di merci mondiali, ma al tempo stesso hanno mantenuto una certa quota di produzione globale grazie anche delle proprie affiliate estere, tema affrontato nell'articolo pubblicato da Kravis e Lipsey nel 1992.¹³

Generalmente le imprese seguono una precisa sequenza di azioni al fine di introdurre i propri prodotti nei mercati internazionali, quindi sono prima imprese esportatrici di beni all'estero, in seguito concedono concessioni di licenze ad aziende straniere per l'utilizzo o la produzione di tecnologie proprie ed infine attuano investimenti diretti esteri.¹⁴

Gli IDE tendono a sostituire le esportazioni nel caso in cui si voglia aggirare delle barriere tariffarie imposte dal paese di destinazione, le quali rendono difficile l'entrata delle merci straniere. Ma questi investimenti diretti esteri che rimpiazzano precedenti esportazioni di un singolo prodotto propendono spesso a creare domanda aggiuntiva di altri prodotti che amplificano l'assortimento disponibile per il mercato locale; inoltre, si può aggiungere il fabbisogno di attrezzature, componenti, impianti e servizi.

L'analisi porta a dire che, ad un certo punto dell'evoluzione dell'impresa, IDE ed esportazioni sono due approcci complementari, più che alternativi, per la realizzazione delle strategie di internazionalizzazione. Se per esempio un'impresa esterna all'Unione Europea voglia entrare nel mercato, a causa delle possibili limitazioni quantitative, potrebbe scegliere di creare una filiale estera anziché esportare beni. Ciò comporterebbe alcuni vantaggi, quali l'ampliamento della gamma di prodotti che prima erano soggetti a limitazioni, l'importazione dei macchinari e delle attrezzature dalla casa madre per la produzione nel Paese europeo, poter esportare le merci e i prodotti anche verso altri stati all'interno dell'UE, giacché adesso non sono più considerate importazioni extracomunitarie, infine, potrebbe succedere che i beni prodotti in loco possano sostituire altri prodotti di importazione estera di marca diversa. L'interconnessione che

¹³ Kravis, I. B., Lipsey, R. E., *Sources of competitiveness of the US and its multinational firms*, in "The review of economics and statistics", 1992, LXXIV, pp. 193-201.

¹⁴ UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), *World investment report 1996. Investment, trade and international policy arrangements*, Geneva: UNCTAD, 1996, p. 78.

esiste tra IDE e commercio internazionale è pienamente visibile negli investimenti dell'industria estrattiva, che generano esportazioni di macchinari e impianti ed importazioni di materie prime.

Riassumendo, tra i principali vantaggi degli IDE si elencano:

- L'immissione di nuovi fondi e capitali;
- Il trasferimento di tecnologie e di know-how;
- La crescita dei redditi e del benessere sociale nel paese ospitante, purché non siano presenti dei limiti derivanti da forme di protezionismo locale;
- Lo stimolo alla crescita economica attraverso la diffusione di tecnologie innovative e il trasferimento di capitali;
- Il miglioramento delle competenze dei lavoratori locali, realizzata, per esempio, tramite attività di formazione promosse dall'investitore;
- Lo stimolo alla competizione e una produttività più efficiente nel paese ospitante.¹⁵

1.5 Impatto sul paese ospitante o ricevente

L'impatto sul paese ospitante riguardante il commercio internazionale è in modo simmetrico quello precedentemente descritto, per cui si possono applicare le valutazioni fatte per l'investitore. Quindi si elencano vantaggi e svantaggi inerenti l'occupazione e il trasferimento di tecnologie e altre capacità produttive.

L'occupazione

Nel caso di investimenti *greenfield* i vantaggi sono indiscutibili poiché è nuova capacità produttiva che viene introdotta nel paese; nel caso di fusioni e acquisizioni persistono svantaggi nel breve termine, in quanto le nuove tecnologie introdotte dall'investitore potrebbero far diminuire la forza lavoro necessaria per determinate tipologie di mansioni del cosiddetto *host country*, creando pertanto una piccola percentuale di disoccupazione, lo stesso accade quando l'investitore straniero decida di chiudere degli impianti produttivi già stabiliti. Tuttavia, nel medio-lungo termine si manifestano in modo significativo alcuni vantaggi, quando, per esempio, l'acquisizione permette all'impresa assimilata di evitare la crisi, se non il totale fallimento. Qualora venga

¹⁵ Imad A. Moosa, *Foreign Direct Investment. Theory, Evidence and Practice*, op.cit., p. 82.

acquisita un'impresa statale o comunque molto grande, sono spesso negoziati degli accordi con specifiche condizioni di mantenimento del personale.

All'impatto complessivo sul mercato del lavoro si aggiungono indirettamente i vantaggi per i fornitori locali che possono approfittarsi dei piani produttivi dei nuovi impianti, sempre che l'investitore non importi anche le risorse, i componenti e le materie di cui ha bisogno.

Non è vero che la delocalizzazione di una multinazionale comporti lo sfruttamento della forza lavoro dei paesi poveri, uno studio condotto da Robert E. Lipsey nel 2002, intitolato *Home and host country effects of fdi*, dimostra fornendo prove empiriche che, al contrario di quanto si dice, nei paesi in via di sviluppo ed in alcuni casi anche in quelli sviluppati le imprese straniere pagano un prezzo più elevato per il lavoro rispetto agli impianti di proprietà nazionale.¹⁶ In una certa misura, il differenziale può essere spiegato dalla composizione industriale degli investimenti diretti esteri, ponderata in settori industriali relativamente elevati. Questo fatto è associato alle caratteristiche proprie delle multinazionali, come la loro dimensione e l'intensità del capitale.

Gli effetti si vedono ancor di più nel caso di IDE nei paesi sviluppati, nei quali l'investitore estero è alla ricerca di nuovi mercati ed in tal modo può anche incentivare la creazione e alla nascita di settori per il paese ospitante. Come è successo con l'elettronica, la quale si affiancò e rimpiazzò l'agricoltura in Irlanda. O anche quando gli investimenti esteri si sostituiscono agli investimenti nazionali in determinati settori trascurati o svantaggiati del paese ricevente.

Quindi, i vantaggi degli investimenti diretti esteri esistono non solo per il paese investitore, ma anche per il paese ospitante e si riflettono sulla maggiore produttività e conseguentemente su più elevati redditi e stipendi medi attraverso il trasferimento tecnologico. L'assimilazione della tecnologia estera derivante dall'imitazione potrebbe comportare degli *spillover* nella produttività da parte della multinazionale all'economia locale, con conseguenti vantaggi per la produttività delle imprese locali, dovuto all'addestramento della manodopera e dell'apparato dirigenziale, che potrebbero beneficiare anche di innovazioni manageriali e nuove tecniche organizzative.

¹⁶ Lipsey, R. E., *Home and host country effects of foreign direct investment*, National Bureau of Economic Research working paper n. 9293, Cambridge, Mass.: NBER, 2002.

Nel paese ospitante si instaura una concorrenza maggiore, positiva per l'economia locale, che sfocia in un migliore accesso ai mercati esteri per l'industria locale, aumentando così l'efficienza media del settore e facendo uscire dal mercato le imprese locali con i rendimenti peggiori.¹⁷

Diffusione di tecnologia e capacità produttiva

Il tema degli effetti di trasferimento tecnologico e produttivo dall'investitore al sistema produttivo locale, come si è già visto, è estremamente connesso con il tema dell'occupazione. Se nel paese ospitante la capacità di apprendimento è adeguata, egli può aumentare la velocità dei propri metodi di trasferimento tecnologico non solo grazie all'importazione di beni intermedi e strumenti avanzati da parte delle imprese locali, ma anche con joint venture e collaborazioni tra investitore estero e imprenditori locali, nonché tutti i tipi di investimento diretto estero. Questi IDE possono portare con sé molti vantaggi e svantaggi, effetti diretti e indiretti di trasferimento tecnologico e incremento della produttività totale dei fattori.

Uno degli effetti diretti è la formazione e l'addestramento della manodopera locale (con processi di apprendimento formali e informali), insieme al cambiamento della gamma dei prodotti sul mercato. Fanno parte del trasferimento tecnologico il know-how di prodotto (specifiche tecniche, standard di qualità, design, ecc.), il know-how di processo (impianti e macchinari, organizzazione e l'utilizzo dell'impianto, assistenza tecnica, testing e controlli di qualità) e la capacità dirigenziale e manageriale.

Gli IDE, siano essi la duplicazione del processo produttivo con la creazione di un stabilimento estero, o siano essi l'acquisizione di impianti esistenti o la fusione con altre strutture produttive, hanno grandi effetti sull'economia locale nel suo complesso, che inevitabilmente coinvolgono non solo i dipendenti ma anche i fornitori, i clienti, i concorrenti locali, con un probabile aumento della produttività e miglioramento delle capacità tecnologiche. Le piccole e medie imprese locali che interagiscono con i produttori esteri, imparano ad aggiustare i processi produttivi per raffinare le proprie

¹⁷ Lipsey, R. E., *Home and host country effects of foreign direct investment*, National Bureau of Economic Research working paper n. 9293, Cambridge, Mass.: NBER, 2002.

capacità e la clientela stessa delle imprese di proprietà estera godono della migliore qualità dei prodotti.

Nel medio lungo periodo sorge una serie di effetti indiretti quando l'impresa instaura dei *backward linkages*, che rappresentano i processi di come l'impresa in un determinato settore acquista le proprie merci, prodotti o forniture da un'impresa in un settore diverso, vale a dire tutte quelle connessioni avviati con i fornitori e i subfornitori a monte; e dei *forward linkages*, tutti quei rapporti stabiliti con i clienti a valle. Attraverso tutte queste interconnessioni con il tessuto economico del paese, l'IDE genera effetti di trasferimento tecnologico e organizzativo.

Tuttavia il peso e il modo con cui si diffondono queste esternalità nell'economia locale non sono sempre uguali, dipendono da molti fattori economici e sociali, dall'ambiente circostante caratterizzato dalla cultura del paese e dal settore di appartenenza.

Un ulteriore effetto indiretto che si manifesta nel paese ospitante è legato al grado di concorrenza. L'entrata in scena di un'impresa estera o anche l'acquisizione fatta in un settore importante per il paese può accrescere la competizione all'interno della nazione, come sta succedendo in molti paesi in via di sviluppo nel settore bancario o della telefonia mobile.

Vanno aggiunti anche tutti gli effetti legati alla responsabilità sociale d'impresa, relativi agli interventi e alle iniziative sociali che mettono in atto le grandi multinazionali nei paesi più poveri, con il fine migliorare la qualità della vita delle persone sia garantendo il sostentamento igienico e sanitario, l'accesso all'acqua potabile pulita e a un'alimentazione di base, sia insegnando alle persone ad avere una maggiore stima di sé con programmi di alfabetizzazione e inserimento nel mondo del lavoro.

In conclusione, si può affermare che gli IDE influenzano sia l'investitore sia il destinatario degli investimenti. Gli effetti nel paese ospitante sono complessivamente positivi, ma spesso questo risultato non è automatico. Ne consegue uno scenario caratterizzato da una spiccata ambiguità, nel quale gli investimenti diretti esteri non comportano solo vantaggi, ma sono anche fonte di esternalità negative. Dunque ogni investimento dev'essere ben analizzato distintamente in base al contesto in cui è inserito.

1.6 Le teorie

Negli anni si sono sviluppate varie teorie che spiegano la nascita delle imprese multinazionali. Queste possono però essere ripartite in due gruppi principali: le teorie macroeconomiche, che tentano di descrivere il fenomeno a livello di sistema economico nel suo insieme; le teorie microeconomiche che cercano di trovare la spiegazione nelle diverse condizioni a cui deve far fronte la singola impresa.¹⁸

Nel gruppo delle teorie macroeconomiche, il punto dal quale si può partire è senza dubbio il contributo di *Mundell* (1957), il quale partendo dalla teoria neoclassica del commercio internazionale, in particolare dal modello di Heckscher-Ohlin-Samuelson (H-O-S), ed scartando una delle ipotesi di base del modello, cioè quella dell'immobilità internazionale dei fattori della produzione, spiega la nascita delle imprese multinazionali. Secondo Mundell, il problema dell'iniziale squilibrio tra due o più nazioni causato dalla diversa dotazione dei fattori produttivi può essere risolto indifferentemente mediante il commercio internazionale oppure mediante l'internazionalizzazione della produzione. Ciò significa che il paese con maggiore disponibilità di un fattore produttivo non necessariamente si specializza nella produzione di bene con quel dato fattore produttivo, ma può invece essere esportato ed utilizzato lì dove c'è maggiore scarsità. Quindi secondo Mundell l'impresa multinazionale costituisce una valida alternativa al processo di specializzazione.

Un altro contributo che può essere ricondotto nell'ambito delle teorie neoclassiche del commercio internazionale è quello di *Kojima* (1978): anche lui spiega il fenomeno della multinazionalizzazione delle imprese attraverso una diversa dotazione dei fattori nei paesi, in particolare del fattore capitale. Il concetto di capitale a cui Kojima si riferisce è molto più ampio, non è il concetto di capitale in senso finanziario a cui siamo soliti pensare. Esso fa riferimento ad un concetto di capitale sia in senso fisico sia in senso immateriale, ossia all'insieme di tutte quelle strutture, conoscenze tecnologiche e organizzative possedute da un paese. Considerando due paesi, l'investimento diretto, secondo l'autore, è realizzato dall'impresa del paese che ha più vantaggi competitivi

¹⁸ Per i prossimi paragrafi si fa riferimento al lavoro di Marilena Giannetti, *Movimenti di Capitale Finanziari e Produttivi*, Collana n.10, Università di Siena, Maggio 2000.

nella produzione del bene rispetto all'altro paese, vantaggi che gli derivano dal possesso di particolari conoscenze tecnologiche e pratiche organizzative non disponibili nel paese concorrente. Tuttavia, il paese nel quale viene compiuto l'investimento, possiede a sua volta dei vantaggi competitivi nell'impiego del bene prodotto. E' evidente che si fa riferimento specialmente alla produzione di beni intermedi.

Il contributo di *Hymer* (1960) si inserisce nel secondo gruppo, quello delle teorie microeconomiche. In questo caso l'attenzione si focalizza sulla singola impresa, in particolare sulle scelte operate dall'impresa stessa e sulle ragioni che giustificano tali scelte. Secondo l'economista, l'impresa che decide di esportare la sua attività produttiva all'estero, possiede inevitabilmente dei benefici che possono riguardare la produzione o la vendita dei beni, oppure l'organizzazione interna dell'impresa stessa. Questi le permettono di affrontare la competizione con le imprese locali nonostante tutti gli svantaggi che derivano dallo svolgere un'attività economica fuori dai confini nazionali. Questi vantaggi non sono a disposizione di tutte le imprese del settore, sono invece strettamente legati solo a quell'impresa. Per questo sono definiti vantaggi di proprietà. Sebbene Hymer non faccia mai espressamente riferimento, l'autore applica al fenomeno della multinazionalizzazione, l'idea introdotta originariamente da Coase (1937), di impresa come sostituto al mercato, di impresa che nasce e si espande là dove si verifica un fallimento del mercato. Ed è questa stessa idea che sta alla base della teoria che si è sviluppata successivamente, la teoria dell'internalizzazione (Buckley e Casson, 1976).

In questo caso non si considera fondamentale l'esistenza di vantaggi di proprietà, ma è sufficiente che sia presente una qualsiasi forma di inefficienza allocativa del mercato. Quindi, le transazioni internazionali di beni intermedi all'interno dell'impresa, avverrebbe per una inefficienza allocativa del mercato che renderebbe più convenienti gli scambi. Con tale teoria si tende a spiegare di più il fenomeno dell'integrazione verticale della produzione che quello dell'integrazione orizzontale. Infatti, l'integrazione verticale avviene quando l'impresa ha la necessità di assicurarsi il rifornimento delle materie prime senza affrontare il rischio di improvvise strozzature nelle quantità delle materie o improvvise variazioni di costo (nel caso di integrazione verso il basso) oppure, per garantirsi il controllo nella successiva fase di vendita del bene prodotto (integrazione verso l'alto). Nell'integrazione orizzontale, invece, si tende

ad interiorizzare delle economie esterne rispetto al proprio *core business*, le quali possono favorire l'attività dell'impresa nella sua totalità.

La teoria di Hymer non è completa, perché non analizza quali comportamenti dell'impresa sono alla base dei suoi vantaggi oligopolistici, né quali sono le motivazioni dell'esistenza delle imperfezioni del mercato. Essa, tuttavia, ha il merito di aver affrontato per la prima volta molte tematiche che sarebbero state approfondite nei decenni successivi.

Un ulteriore contributo che si inserisce tra le teorie microeconomiche viene fornito dalla teoria sul ciclo di vita del prodotto (Vernon, 1966). Questa teoria spiega l'evoluzione del prodotto dalla sua nascita fino alla sua maturità suddividendo in tre fasi il suo ciclo vitale.

La prima fase inizia quando un'innovazione radicale dà inizio all'evoluzione dell'industria, il volume totale prodotto è molto basso, le innovazioni di prodotto sono frequenti, le quote di mercato cambiano continuamente e le barriere all'entrata sono irrilevanti. In questo stadio, molti nuovi entranti penetrano nel mercato ed il numero di imprese cresce rapidamente. Inizialmente l'attività produttiva è localizzata dove si trova il mercato che si vuole servire e dove si trova anche la tecnologia necessaria al processo produttivo.

Nella seconda fase, il prodotto cresce notevolmente, il numero di varianti esistenti del prodotto diminuisce e gli investimenti in innovazioni di processo aumentano considerevolmente. Le barriere all'entrata diventano significative, i tassi di entrata rallentano e di solito avviene un conseguente rapido declino nel numero di produttori. In questa fase di crescita dell'industria, una volta conquistato in modo solido il mercato interno, il prodotto comincia ad essere esportato all'estero nei mercati esteri che mostrano una certa similitudine nella struttura della domanda.

Nello stadio di maturità, infine, la crescita del prodotto rallenta, le quote di mercato si stabilizzano, il grado di concentrazione dell'industria e le barriere all'entrata sono elevati. Le innovazioni tendono ad essere sempre meno e riguardano principalmente il processo di produzione rappresentato dal fatto che si è raggiunta una standardizzazione del processo produttivo e l'attenzione si concentra soprattutto sui costi di produzione. In

tale contesto, i tassi di entrata sono bassi ed i nuovi entranti trovano molto difficile competere con le imprese esistenti. Lo stesso grado di maturità si è raggiunto dal lato della domanda che presenta pertanto una maggiore sensibilità rispetto ai prezzi. Per tutta questa serie di motivi conviene allora spostare la produzione dove il fattore lavoro consente di realizzare un notevole risparmio sui costi, quindi nei paesi in via di sviluppo.

Vernon studiò un modello che riusciva a mettere in luce le interconnessioni esistenti tra l'analisi delle decisioni, che portavano le imprese ad investire all'estero, ed il processo di innovazione tecnologica e la successiva introduzione sul mercato di nuovi beni finali. Vernon teorizzava che ogni prodotto passasse attraverso sequenze produttive e commerciali conseguenti e successive, e che, quindi, esista una stretta relazione tra il ciclo di vita del prodotto, le caratteristiche dei paesi e l'espansione internazionale delle imprese.

1.7 Il paradigma eclettico di John Dunning

Nessuna delle teorie che sono state finora trattate può essere considerata una teoria generale dell'investimento diretto. Si tratta in ogni caso di teorie parziali perché ciascuna di esse, infatti, parte da presupposti diversi e spiega differenti aspetti del fenomeno.

Un tentativo di creare un modello di riferimento per inquadrare il fenomeno della multinazionalizzazione delle imprese è quello effettuato da Dunning. Il suo paradigma può essere considerato sia come una somma di contributi teorici precedenti, sia come loro approfondimento e ampliamento.

Questo approccio non si propone di spiegare perché o come siano realizzati gli investimenti produttivi all'estero ma ha lo scopo di creare una schematizzazione delle caratteristiche e degli aspetti legati allo sviluppo degli IDE, per avere poi un quadro di riferimento da cui partire quando si vogliono esaminare i singoli aspetti del fenomeno. Proprio per questo non possiamo considerarla una "teoria generale" delle multinazionali

e tanto meno inquadrarla all'interno di uno dei gruppi di riferimento prima elencati (teorie microeconomiche o teorie macroeconomiche), ma piuttosto ciascuna delle teorie prima menzionate può trovare un punto di partenza all'interno del modello di Dunning. Tale contributo è famoso con il nome di paradigma eclettico o OLI (*Ownership-specific advantages, Locational advantages, Internalisation advantages*) e rappresenta un quadro concettuale che cerca di spiegare l'entità e la struttura delle attività estere delle imprese, in particolare individua tre condizioni che un'impresa deve soddisfare prima di poter realizzare investimenti diretti esteri: i vantaggi di proprietà, i vantaggi di locazione e i vantaggi di internalizzazione.

Egli parte dalla constatazione che un'impresa scelga di produrre o per il mercato estero, o per quello nazionale, oppure per entrambi. L'impresa può decidere di produrre all'interno del proprio paese o nel paese estero in cui vuole esportare il prodotto oppure, infine, in un terzo paese. Il paradigma eclettico sostiene che la produzione internazionale, ossia la produzione finanziata da investimenti esteri e realizzata da imprese multinazionali, è determinata, sotto il profilo dell'estensione, della forma e dell'andamento, da tre condizioni necessarie e sequenziali. Tutte queste decisioni si determinano in base al possesso da parte dell'impresa di determinati vantaggi o sulla possibilità di accedervi.

Innanzitutto, ci sono i vantaggi di proprietà (*Ownership advantages*), in altre parole quei vantaggi che sono strettamente connessi alla proprietà dell'impresa sotto il profilo tecnologico e/o organizzativo, per il migliore sfruttamento dei quali l'impresa trova conveniente servire il mercato estero potenziale non producendo tutto nel paese d'origine, bensì costituendo unità produttive (o almeno inizialmente commerciali) direttamente su uno o più mercati di sbocco, combinando esportazioni e produzione diretta sui mercati locali. Pertanto, da un punto di vista di sistema, questi possono riferirsi non solo alla dotazione di fattori della produzione di un determinato paese, ma anche a tutti quegli aspetti quali lo sviluppo tecnologico, le capacità imprenditoriali, l'organizzazione del sistema economico. Parliamo chiaramente di un mondo di informazioni incomplete e asimmetriche, concorrenza imperfetta od oligopolistica, tecnologie non liberamente disponibili e accessibili a tutti come un "bene gratuito". Un

mondo nel quale gli *invisible assets* e il *capital knowledge* valgono più del capitale fisico e del patrimonio finanziario.

La seconda variabile in gioco è rappresentata dai vantaggi di localizzazione (*Locational advantages*), ovverosia quei vantaggi che sono fortemente collegati al territorio, vantaggi competitivi posseduti da un paese rispetto ad altri. Questi riguardano non solo ancora una volta la disponibilità dei fattori produttivi e le infrastrutture presenti sul territorio, ma anche quegli aspetti culturali, organizzativi, finanziari, legali e istituzionali che delineano una particolare area. Essi determinano in quali paesi, al di fuori dei confini nazionali, sia conveniente trapiantare il processo produttivo conservando il ruolo centrale della casa madre.

Infine, ci sono i vantaggi di internalizzazione (*Internalization advantages*), ossia quei vantaggi che provengono dall'esistenza di fallimenti o imperfezioni del mercato, a causa dei quali risulta più conveniente all'impresa internalizzare alcuni costi di transazioni piuttosto che farle passare attraverso il mercato. Queste imperfezioni possono essere proficuamente sfruttate dall'impresa internalizzando all'interno di un'organizzazione gerarchica, tipica dell'impresa verticalmente integrata, quegli scambi di materie prime, beni intermedi, tecnologia ed informazioni che se effettuati tramite meccanismi di mercato risulterebbero più costosi, rischiosi e meno efficienti.

Tipologie di attività internazionale	Vantaggi O-Specific (perché l'impresa investe)	Vantaggi L-Specific (dove viene realizzato l'investimento)	Vantaggi I-Specific (motivazione dell'investimento)	Obiettivi strategici dell'impresa
<i>Resource seeking</i>	Capitale, tecnologia, accesso privilegiato al mercato, dimensione e forza di contrattazione	Dotazione di risorse naturali, logistiche e infrastrutturali; incentivi fiscali e finanziari	Assicurare la stabilità degli approvvigionamenti al giusto prezzo; controllare il mercato	Ottenere l'accesso privilegiato a determinati tipi di risorse nei confronti dei competitors
<i>Market seeking</i>	Capitale, tecnologia, informazione; abilità organizzativa e gestionale; capacità di realizzare economie di scala ed innovare	Costi materiali e del lavoro; dimensione del mercato; politica governativa di regolamentazione di importazioni, investimenti etc.	Ridurre i costi legati alla ricerca di informazioni e alle transazioni di mercato; protezione dei diritti di proprietà Ridurre i costi di transazione;	Proteggere la quota di mercato, contrastare le strategie dei concorrenti, impedire l'entrata di potenziali rivali
<i>Efficiency seeking</i>	Come sopra, ma con l'aggiunta di accesso al mercato e capacità di realizzare economie di scopo e diversificazione geografica	Economie di specializzazione e concentrazione; bassi costi del lavoro; incentivi governativi alla produzione locale	realizzare economie dovute alla governance comune, all'integrazione verticale o alla diversificazione orizzontale	Razionalizzare la strategia di produzione regionale o globale
<i>Strategic asset seeking</i>	Ognuno tra quelli esaminati che offra opportunità di sinergia con gli assets esistenti	Ognuno tra quelli esaminati che offra assets (tecnologici, organizzativi etc.) di cui l'impresa è sprovvista	Realizzare economie dovute alla governance comune; migliorare i vantaggi competitivi e strategici; ridurre o distribuire i rischi	Rafforzare la capacità competitiva a livello globale; conquistare nuovi mercati o linee di prodotto

Fonte: Dunning, Lundan 2008.

L'interazione di queste tre variabili determinerà l'attività estera dell'impresa. Nel paradigma eclettico, inoltre, si afferma che la configurazione OLI di una determinata impresa e il suo conseguente comportamento dipendono fortemente dal contesto, vale a dire dalla situazione economica e politica del paese dell'impresa e da quelle del paese in cui intende investire, la natura delle attività dell'impresa, le sue caratteristiche e i suoi obiettivi e strategie.¹⁹ (Dunning, Lundan 2008)

¹⁹ John H. Dunning, Sarianna M., Lundan, *Multinational Enterprises and the Global Economy*, 2008.

1.8 IDE in uscita delle economie emergenti e in via di sviluppo

I flussi di capitali sono sensibilmente e progressivamente cresciuti nei passati decenni, soprattutto nella forma di investimenti diretti esteri, non solo da parte delle economie avanzate, ma anche delle cosiddette nazioni in via di sviluppo. Infatti, il modello di globalizzazione cui eravamo abituati fino a pochi anni fa e che consisteva nel trasferire le attività produttive in Paesi caratterizzati da bassi costi di produzione, non è più il modello rappresentativo dell'attuale scenario globale.

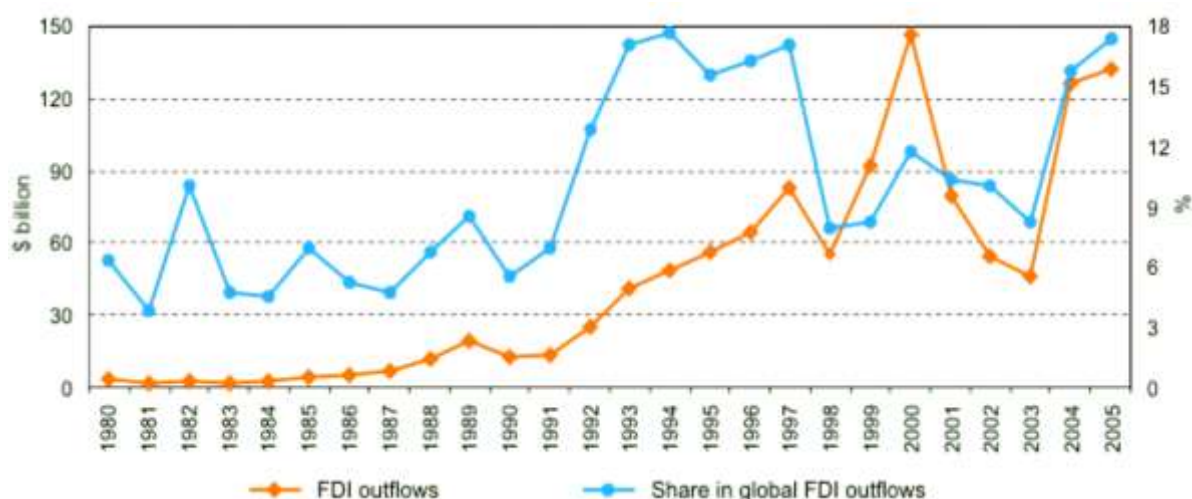
Attualmente, le aziende decidono di investire all'estero principalmente al fine di ottenere accesso alle tecnologie più avanzate e alle conoscenze necessarie per riprodurre tali tecnologie autonomamente. Ne consegue una nuova distribuzione degli investimenti esteri a livello mondiale; si osserva, infatti, un progressivo abbandono del tradizionale modello Nord-Sud caratterizzato da investimenti provenienti dagli Stati sviluppati verso quelli in via di sviluppo, il quale era essenzialmente orientato alla ricerca di bassi costi di produzione; al contrario, sta emergendo un nuovo modello basato sulla ricerca all'estero di know-how, tecnologie innovative, personale qualificato e strategie imprenditoriali efficaci.²⁰

Per avere un quadro più completo consideriamo l'aspetto quantitativo del fenomeno, la crescita degli investimenti delle economie emergenti e in via di sviluppo risale agli anni '60 e '70 con un significativo incremento nei decenni successivi. Si trattava di IDE fortemente indirizzati verso altre economie emergenti vicine e guidati e stimolati da fattori legati all'ambiente economico del paese d'origine e alle strategie aziendali, che spingono un'impresa ad investire all'estero, quindi erano spinti dalla saturazione del mercato domestico, dall'apprezzamento della valuta, dagli svantaggi di costo, dalla disponibilità limitata di terra e lavoro, e dalla necessità di seguire i fornitori e i concorrenti (UNCTAD 2006, 2007a). Ma è principalmente dall'inizio degli anni '90 che i flussi di IDE in uscita provenienti dai paesi in via di sviluppo hanno assunto proporzioni significative: secondo UNCTAD (2006) nel 1980 i flussi di IDE ammontavano a 3 miliardi di dollari, toccando i 13 miliardi di dollari nel 1990 per poi

²⁰ Roberta Capello, Tomas Dentinho, *Globalization Trends and Regional Development: Dynamics of FDI and Human Capital Flows*, op.cit., 2012, p.6.

aumentare drasticamente nel 2005, raggiungendo i 133 miliardi di dollari (Figura 1.2). Venivano soprattutto realizzati IDE di tipo *strategic asset seeking*, indirizzati anche verso paesi sviluppati, guidati da fattori relativi ai vantaggi di locazione e all'ambiente economico del paese ospite, quali il potenziale di mercato, l'opportunità di investimento, il lavoro a basso costo, le tecnologie e abilità, e incentivi (UNCTAD 2007a).

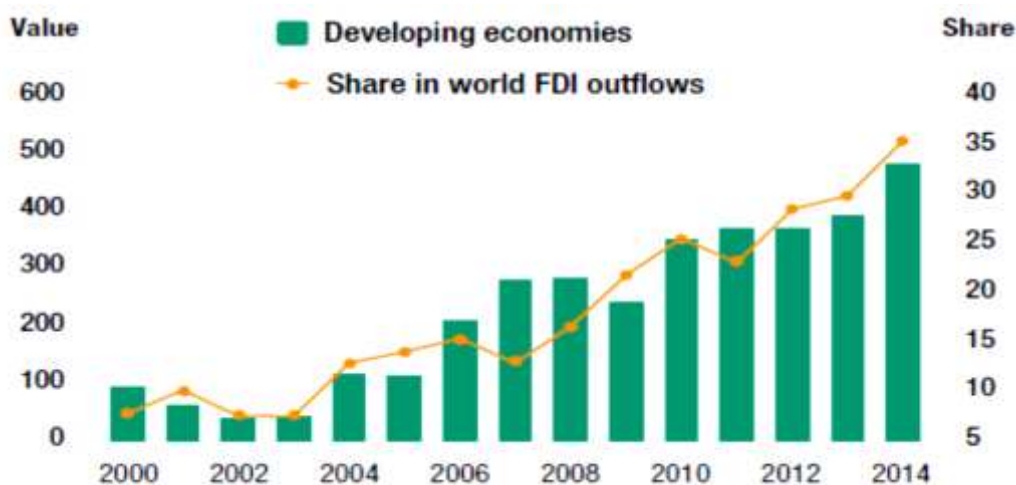
Figura 1.2 Economie in via di sviluppo: gli IDE in uscita e la loro quota nei flussi globali 1980-2005 (miliardi di dollari).



Fonte: UNCTAD, 2006.

Dal 2005 gli IDE provenienti dai paesi in via di sviluppo sono gradualmente aumentati tanto che nel 2014 hanno raggiunto l'ammontare di 468 miliardi di dollari.²¹

Figura 1.3 Gli IDE in uscita delle economie di emergenti e in via di sviluppo e la loro quota nei flussi globali 2000-2014 (miliardi di dollari).



Fonte: UNCTAD, 2015.

²¹ UNCTAD, *World Investment Report*, 2015.

Tenendo in considerazione il peso e la portata di questo fenomeno passiamo ad esaminare l'impronta teorica sviluppata per questo tipo di investimento.

Si osserva che, nonostante l'incremento degli IDE provenienti dai paesi in via di sviluppo ed emergenti, la letteratura economica ha focalizzato l'attenzione soprattutto sullo studio degli IDE e delle imprese multinazionali provenienti dai paesi sviluppati. Pertanto si ritiene che le diverse teorie sviluppate per gli IDE siano inadeguate per descrivere gli IDE in uscita delle economie emergenti, in particolare in riferimento al modello OLI di Dunning.

Un contributo è quello offerto da *Gammeloft* (2008), che riconoscendo diverse ondate di questo tipo di IDE e basandosi sulla classificazione delle categorie offerta da Dunning, ha concentrato l'attenzione sulle determinanti e le caratteristiche alla base di questo fenomeno. Nel dettaglio Gammeloft individua tre fasi per gli IDE in uscita dei paesi in via di sviluppo: la prima che parte dal 1960 e arriva fino alla metà del 1980, è contrassegnata da IDE di tipo *market* e *efficiency seeking*, principalmente da imprese da paesi dell'America Latina, come Argentina, Brasile, Colombia, Messico e Venezuela. La seconda che va dalla metà del 1980 all'inizio del 1990 è contraddistinta da IDE di tipo *efficiency seeking* e dominata dalle imprese asiatiche provenienti da Cina, Hong Kong, Taiwan, Repubblica di Corea, Singapore e Malesia. Nell'ultima fase che inizia dai primi anni '90 in poi, viene identificato un aumento di IDE, decisamente globale, di tipo *strategic asset seeking* indirizzato verso i paesi sviluppati e non.²²

Considerando due differenti periodi, il confronto tra le imprese multinazionali dei paesi in via di sviluppo e quelle provenienti dai paesi sviluppati ha attirato l'interesse di Dunning, Kim e Park.²³ Vengono presi in considerazione specialmente gli IDE provenienti dalle economie emergenti nel periodo post-globalizzazione, cioè il periodo in cui è stato registrato un aumento notevole nella loro dimensione e viene messo in evidenza il fatto che, dai primi anni 2000, gli IDE delle economie emergenti, avevano principalmente come scopo il riuscire a ottenere un aumento dei propri asset.

²² Gomez-Mera, Kenyon, Margalit, Reis, Varela, *New Voices in Investment : A Survey of Investors from Emerging Countries*, A World Bank Study, Washington DC, 2015

²³J. Dunning, J.H., K. Changsu e D.Park (2008), *Old wine in new bottles: A comparison of emerging-market TNCs today and developed-country TNCs thirty years ago*, in K. P. Sauvant (a cura di) *The rise of transnational corporations from emerging markets: Threat or opportunity?*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, pp.158-180.

Si viene così a creare una contraddizione con i primi IDE di tipo *market seeking* e *efficiency seeking* compiuti dalle economie sviluppate nel periodo antecedente la globalizzazione (1960-1980). Inoltre, i motivi per cui le imprese dei paesi sviluppati investivano fuori dai confini nazionali erano lo sfruttamento dei propri vantaggi di proprietà, mentre le imprese dei paesi in via di sviluppo erano focalizzate sugli effetti positivi della locazione, soprattutto nel settore dei servizi. Tuttavia si presume che, pur essendo le teorie tradizionali sostanzialmente adeguate per questi IDE, vi debbano essere inserite teorie e osservazioni aggiuntive.²⁴

In particolar modo si deve ragionare sul fatto che le multinazionali delle paesi emergenti possiedono determinati vantaggi di proprietà, derivanti dall'esperienza e dalla conoscenza ottenute operando nel paese d'origine, molto spesso caratterizzato da un ambiente economico e politico instabile e non favorevole, vantaggi che risultano molto competitivi nei confronti delle loro concorrenti dei paesi sviluppati.²⁵ Per esempio queste imprese potrebbero essere in possesso di una tecnologia poco avanzata che però può essere sfruttata al meglio in altri paesi in via di sviluppo. In genere tali imprese concentrano i loro investimenti esteri in economie simili.

La teoria dei processi di internazionalizzazione, o modello di Uppsala di *Johanson* e *Vahlne* del 1977 contribuisce a descrivere la diversa distribuzione di questi IDE nel tempo: inizialmente le imprese investono dapprima in zone culturalmente simili, dove la conoscenza del mercato è agevolmente conseguibile; ed in seguito, con l'aumentare della propria esperienza, della conoscenza e delle opportunità di apprendimento a livello internazionale, gli investimenti si indirizzano anche in direzione di paesi culturalmente distanti.

Anche i metodi di penetrazione nei mercati esteri rappresentano un aspetto importante, in quanto le imprese dei paesi in via di sviluppo preferiscono compiere particolari forme di collaborazione come joint venture e partnership, almeno nei primi atti del processo di internazionalizzazione, poiché ci sono minori i costi di entrata e maggiori possibilità di apprendimento dai partner stranieri.

²⁴ Buckley, P.J. et al. (2007), The determinants of Chinese outward foreign direct investment, *Journal of international business studies*, vol.38, n.4, pp.499-518.

²⁵ Gomez-Mera, Kenyon, Margalit, Reis, Varela, *New Voices in Investment : A Survey of Investors from Emerging Countries*, A World Bank Study, Washington DC, 2015.

Un elemento fondamentale è costituito dal ruolo predominante giocato dai governi dei paesi emergenti nel determinare la distribuzione, l'entità e la direzione degli investimenti. In molte nazioni sono istituite politiche di controllo e di contenimento degli IDE, con lo scopo di incoraggiare e facilitare gli investimenti locali, rafforzando le riserve valutarie con l'impedimento della fuga di capitali, e mantenendo il controllo dei beni di proprietà statale all'estero. Generalmente questo protezionismo con il tempo tende ad abbassarsi quando si arriva ad un certo avanzo delle partite correnti. I governi dei paesi emergenti hanno, inoltre, anche un robusto ruolo di supporto, migliorando in particolar modo alcuni vantaggi di locazione e di proprietà delle imprese, per garantire, per esempio, un'entrata agevolata delle materie prime, di capitali a basso costo e dei sostegni governativi.²⁶

²⁶ Buckley, P.J. et al. (2008a), *Historic and emergent trends in Chinese outward direct investment*, Management International Review, vol.48, n.6, pp.715-748.

CAPITOLO 2

Gli investimenti diretti esteri cinesi

2.1 Lo sviluppo dell'economia cinese

Sin dalla fondazione della Repubblica Popolare Cinese (1949), la crescita e lo sviluppo sono stati sempre in primo piano nei programmi economici del Partito Comunista Cinese, ma il vero boom economico avviene grazie a uno dei personaggi più rilevanti e significativi della storia cinese, Deng Xiaoping, il cosiddetto “Grande riformatore” per l’abilità dimostrata nell’apportare cambiamenti radicali alla struttura economica della Cina e per le sue idee completamente innovative, adottando una politica economica di progressiva apertura e cauta liberalizzazione. I risultati sono stati sorprendenti. Egli dal 1979 avviò un programma di riforme, chiamato *Open Door Policy*, che portò la Cina a un ritmo di crescita del PIL di circa il 10% annuo negli ultimi trenta anni, trasformando la Cina da un’arretrata economia agricola ad una potenza economica mondiale. Con Deng l’economia centralizzata e inefficiente si trasformò in un sistema più aperto all’economia di mercato, così imprese non statali furono ammesse nel settore dell’industria e iniziarono a concorrere con quelle di proprietà pubblica. In poco tempo vennero così introdotti i mercati privati, il settore commerciale e fu dato spazio al ruolo degli imprenditori.

Nel 1980 Deng aprì la prima zona economica a Shenzen; in essa e in quelle che seguirono in altre località costiere vennero costruite infrastrutture moderne quali trasporti, energia, telecomunicazioni per permettere connessioni rapide con il resto del mondo e furono introdotte, progressivamente e con cautela, misure di liberalizzazione commerciale, economica e finanziaria.

Infatti, grazie alla riduzione delle barriere, all’apertura sia al commercio internazionale e grazie ad un ampio programma di riforme strutturali, furono attuati dei profondi cambiamenti sul sistema dell’impresa privata e sul sistema commerciale, dando via ad un processo storico di trasformazione economica e favorendo la liberalizzazione dell’economia, con la graduale introduzione del meccanismo del mercato.¹

Le riforme adottate dal Governo cinese a seguito del passaggio da un’economia pianificata ad un’economia socialista di mercato, hanno permesso alle imprese cinesi, specialmente alle imprese statali di larga scala, di fare grandi passi avanti ed è cresciuto rapidamente anche il sistema delle imprese private. La struttura dell’economia socialista di mercato ha dato

¹ Stefano Chiarlone, Alessia Amighini, *L’economia della Cina: dalla pianificazione al mercato*, Roma:Carocci Editore, 2007, p. 13.

impulso alla crescita dei capitali, all'aumento della forza lavoro, allo sviluppo tecnologico ed ha portato anche ad un miglioramento del sistema fiscale e del sistema finanziario.

Dall'introduzione dell'Open Door policy, il governo cinese ha cercato di creare un ambiente economico e politico sempre più adatto allo sviluppo degli investimenti cinesi all'estero; tale processo ebbe inizio con l'autorizzazione concessa ad alcune grandi imprese statali (*State-owned enterprises*) di stabilire filiali all'estero; tali progetti di investimento dovevano però rientrare in particolari categorie, generalmente mirate all'ottenimento di risorse naturali, al trasferimento tecnologico o all'acquisizione di know-how straniero.

Le iniziali restrizioni sugli investimenti esteri imposte dallo Stato ne limitarono però notevolmente lo sviluppo, soprattutto a causa delle complesse procedure di approvazione richieste per i nuovi progetti.²

I progetti che ottenevano l'approvazione del Consiglio di Stato si concentravano soprattutto nelle nazioni industrializzate e principalmente nel settore dei servizi. Nel 1985, il Ministero del Commercio iniziò ad emanare una serie di direttive a favore degli investimenti esteri, agevolando in particolar modo le procedure di approvazione dei progetti; tuttavia, le prime direttive in materia di investimenti esteri si rivolgevano quasi esclusivamente alle grandi imprese statali (*State-owned enterprises*), dal momento che le aziende private iniziarono ad essere riconosciute nello scenario economico cinese solo a partire dalla fine degli anni Novanta.³

Attorno alla metà degli anni Ottanta, il governo di Pechino iniziò a concentrare la propria attenzione sulle interessanti possibilità di sviluppo che l'aumento delle esportazioni cinesi avrebbe potuto garantire; per questo motivo, si procedette alla svalutazione del Renminbi, al fine di ridurre il prezzo delle merci cinesi e conseguentemente renderle più competitive sui mercati internazionali.⁴

Dal 1998 il governo cinese ha iniziato ad incoraggiare lo sviluppo degli IDE sia per assicurarsi risorse chiave, come materie prime e tecnologia, sia per creare imprese cinesi di portata globale in grado di competere con le imprese multinazionali estere⁵, ma è nel 1999

² Huang WENBIN, Andreas WILKES, Analysis of China's overseas investment policies, Center for International Forestry Research, Working paper 79, 2011, p. 8.

³ Hinrich Voss, Peter J. Buckley, Adam R. Cross., *Thirty years of Chinese Outward Foreign Direct Investment*, 19th Annual Conference of the China Economic Association (UK), University of Cambridge, pp. 18,20.

⁴ Nicholas R. Lardy, *Foreign Trade and Economic Reform in China 1978-1990*, Cambridge University Press, 1992, p. 11.

⁵ UNCTAD, *Global players from emerging markets: strengthening enterprise competitiveness through outward investment*, United Nations, New York and Geneva, 2007a.

che ci fu l'emanazione di una delle politiche più importanti in ambito di investimenti diretti esteri, ovvero la *Go out policy*, denominata anche *Go Global strategy*; essa venne emanata al fine di incoraggiare e supportare le imprese cinesi intenzionate ad investire all'estero, aumentare la loro competitività e facilitare il processo di approvazione degli investimenti cinesi all'estero. Il Governo, insieme alla CCPIT (China Council for the Promotion of International Trade), ha introdotto diverse misure per assistere le imprese locali nello sviluppo di una strategia di internazionalizzazione ed espansione sui mercati nazionali e internazionali.

Gli obiettivi del programma possono così essere riassunti:

1. aumentare gli investimenti cinesi diretti all'estero;
2. favorire la diversificazione della produzione industriale;
3. migliorare il livello e la qualità dei progetti d'investimento;
4. sviluppare nuovi canali finanziari;
5. creare marchi cinesi che abbiano riconoscibilità anche all'estero.

Sin dal lancio della *Go out policy*, le aziende cinesi hanno dimostrato un crescente entusiasmo verso opportunità d'investimento all'estero, in particolare per quanto riguarda le grandi imprese pubbliche. Dati recenti mostrano che gli investimenti cinesi diretti all'estero sono passati da 3 miliardi di dollari nel 1991 a 35 miliardi di dollari nel 2003.⁶ Il trend è stato confermato nel 2007, quando gli investimenti cinesi hanno raggiunto 92 miliardi di dollari⁷. L'aumento di investimenti stranieri può essere attribuito, da un lato, all'impegno concreto del Governo cinese a sostegno delle aziende che investono all'estero e, dall'altro, all'enorme capacità produttiva del paese, unita al basso costo della manodopera. La crescita relativamente stabile dell'economia cinese, accompagnata dallo sviluppo di una cultura d'impresa sempre più raffinata, fa inoltre pensare che, nel medio-lungo termine, gli investimenti cinesi all'estero saranno destinati ad aumentare. A tale proposito, il Governo cinese si è dimostrato concretamente attivo nei confronti delle aziende locali che investono all'estero promuovendo lo sviluppo di un mercato di scambio di equities fra aziende cinesi e straniere. In particolare, il governo ha istituito una commissione ad hoc per la ristrutturazione di aziende pubbliche cinesi, la SASAC (State-Owned Asset Supervision Administration Commission). Tale commissione è responsabile della supervisione e

⁶ *UN report: China becoming major investor abroad*, People's Daily Online, 7 January 2004.

⁷ Xinhua, *China's direct investments abroad top \$92b by 2007*, China Daily, 17 April 2008.

valutazione degli assets di aziende pubbliche, del controllo degli assets pubblici, del reclutamento dei dirigenti, della redazione di norme che migliorino il governo societario delle imprese pubbliche. La SASAC opera attraverso diverse piattaforme per lo scambio di azioni di aziende pubbliche o private tra cui CBEX (China Beijing Equity Exchange). CBEX è la maggiore piattaforma per lo scambio di equities in Cina in termini di volume delle transazioni ed è situata nel cuore del distretto finanziario di Pechino. CBEX ha di recente costituito tre basi internazionali in Italia, Giappone e negli Stati Uniti. La piattaforma italiana CMEX (China Milan Equity Exchange), creata nel 2007, è il primo partner internazionale di CBEX e opera come tramite nella realizzazione di operazioni cross border da parte di aziende cinesi interessate ad investire in Italia o in Europa e di aziende europee che vogliano penetrare il mercato cinese. In concomitanza con lo sviluppo della Go out policy, alcune fra le maggiori e più prestigiose realtà professionali cinesi stanno approdando sui mercati internazionali. King&Wood, studio legale cinese di oltre 800 avvocati, ha aperto sedi in Giappone e negli USA, mentre *Grandall Legal Group* (uno fra i maggiori studi legali cinesi, con oltre 500 professionisti) ha costituito un hub europeo denominato “China-Europe Legal Group” per assistere le imprese cinesi in Europa.

A partire da questo periodo, si verificò un cambiamento anche nelle destinazioni privilegiate per gli investimenti, con un incremento dei progetti rivolti alle nazioni in via di sviluppo come Africa, America Latina, e Sud- Est asiatico.⁸

Nel 2001, la Cina fece ufficialmente ingresso nell’Organizzazione Mondiale del Commercio (OMC), divenendo uno dei maggiori protagonisti dello scenario economico internazionale. Questo passo rese necessaria un’armonizzazione della politica estera cinese in base alle direttive della comunità internazionale e l’apertura del mercato interno all’estero; questa situazione aumentò la competizione all’interno dei confini nazionali, spingendo molte aziende ad internazionalizzare la loro attività al fine di trovare nuovi mercati all’estero, fornendo così un nuovo stimolo agli investimenti esteri cinesi.⁹ I flussi d’investimenti esteri sono diventati fiumi di denaro e tecnologie sia in entrata sia in uscita. Per le multinazionali straniere era ormai diventato quasi categorico essere presenti in Cina. Passati i tempi in cui si trattava solo di assemblare prodotti standard concepiti nel paese d’origine, ora sono

⁸ Hinrich Voss, Peter J. Buckley, Adam R. Cross., *Thirty years of Chinese Outward Foreign Direct Investment*, 19th Annual Conference of the China Economic Association (UK), University of Cambridge, 2008, p.11

⁹ Robert Taylor, “*Globalization Strategies of Chinese Companies: Current Developments and Future Prospects*”, in *Asian Business and Management*, Hampshire, Palgrave Macmillan Ltd, 2002, pp.209-225.

centinaia i centri di R&S e laboratori, e sempre più spesso i dirigenti si trasferiscono a Shanghai o a Hong Kong per amministrare le attività internazionali dei propri gruppi. I flussi di investimenti esteri in entrata ammontavano circa a 93 miliardi di dollari all'anno.¹⁰ L'apertura dell'economia cinese ai mercati internazionali, oltre a favorire l'afflusso degli investimenti dall'estero ed incentivare il commercio con l'estero, ha profondamente trasformato il paese, facendogli compiere un notevole salto in avanti verso l'industrializzazione. Inoltre per attrarre ulteriormente investimenti diretti dall'estero, alle autorità fu concesso il potere di offrire incentivi fiscali alle imprese estere, interessate sempre più alle opportunità di business legate alla nascita della nuova classe media.¹¹

Ciò ha permesso alle imprese cinesi di “passare da una condizione di impiego di tecnologie trasferite dall'estero ad una condizione di ruolo attivo nella produzione di nuova conoscenza scientifica e di tecnologia”,¹² acquisendo nuove conoscenze e competenze che hanno permesso ai cinesi di accrescere la produttività.

Ma ad essere più interessanti sono gli investimenti cinesi in uscita, che crescendo di numero e di valore di anno in anno, hanno cominciato a rappresentare un nuovo e importante fenomeno, assumendo un ruolo fondamentale per l'integrazione economica del paese con le altre economie internazionali. Alle aziende che investivano fuori dai confini nazionali era richiesto di apportare beneficio non solo a se stesse, ma anche all'intera nazione, tramite l'acquisizione di prezioso know-how straniero, la promozione dell'esportazione di prodotti cinesi e la possibilità di fornire il crescente mercato cinese di beni stranieri.¹³

A partire dai primi anni del 2000 i flussi di IDE provenienti dalla Cina erano in costante crescita, nel corso del periodo 2002-2012, i flussi stranieri di IDE sono cresciuti ad un tasso medio annuo del 41,6%. Nel 2005 ammontavano a 12 miliardi di dollari e, nel 2006, gli IDE cinesi interessavano 172 paesi nel mondo, toccando il valore di 21,16 miliardi di dollari.¹⁴ Tra il 2007 e il 2009, nonostante la crisi economica mondiale che causò una diminuzione degli IDE in tutta la regione asiatica, la Cina registrò un incremento: in particolare nel 2009 i flussi in uscita ammontavano a 56 miliardi di dollari in 177 paesi.¹⁵

¹⁰ Andrea Goldstein, *Capitalismo Rosso*, Università Bocconi Editore, 2016, pp. 7-9.

¹¹ Amighini, Chiarlone, “Cina”, *Rivista di politica economica*, 2004, p. 279.

¹² Ignazio Musu, *La Cina contemporanea*, Bologna, Il Mulino, 2011, p. 86.

¹³ Hinrich Voss, Peter J. Buckley, Adam R. Cross., *Thirty years of Chinese Outward Foreign Direct Investment*, op.cit., p.17

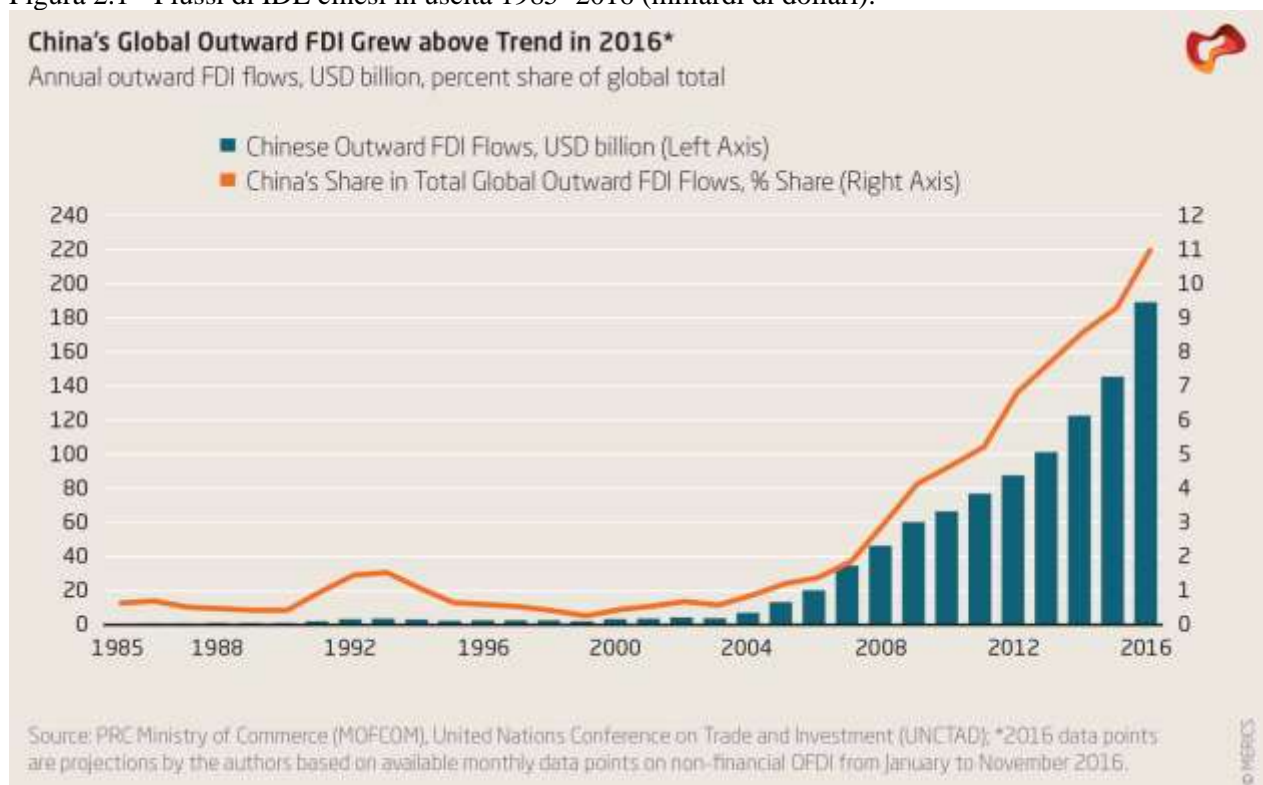
¹⁴ MOFCOM, Ministero del Commercio cinese, *Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, 2007*

¹⁵ MOFCOM, Ministero del Commercio cinese, *Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, 2010*

Sebbene la Cina abbia avuto una partenza ritardata rispetto ad altri paesi sviluppati, lo stock cumulativo degli IDE in uscita ha raggiunto 531,9 miliardi di dollari alla fine del 2012, classificandosi al 13° posto a livello mondiale. Inoltre, circa 16.000 imprese e investitori cinesi hanno creato società di investimento offshore in 179 paesi e regioni in tutto il mondo.¹⁶

I dati ufficiali dell'anno 2016 non sono ancora disponibili, ma si stima che gli investimenti diretti esteri cinesi siano stati prossimi a 200 miliardi di dollari, un 40 per cento in aumento rispetto al 2015. Questo rinsalda il ruolo della Cina come uno dei maggiori investitori nel mondo.

Figura 2.1 - Flussi di IDE cinesi in uscita 1985 -2016 (miliardi di dollari).



Fonte: Record flows and growing imbalances, Merics Paper On China, n. 3 January 2017.

Conseguentemente alla crescita dimensionale, ha subito importanti cambiamenti negli anni anche la distribuzione geografica degli IDE cinesi. Come viene evidenziato nel rapporto dell'UNCTAD 2007a, agli inizi degli anni '90 la maggior parte degli IDE cinesi erano indirizzati principalmente verso paesi sviluppati, in Canada e Australia, finalizzati principalmente ad ottenere risorse naturali, soprattutto in Nord America, attratti dalle dimensioni del mercato. Dalla fine degli anni '90 le scelte di locazione degli IDE da parte

¹⁶ MOFCOM, Ministero del Commercio cinese, *Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, 2012*

dell'ex impero celeste sono mutate. Gli investimenti nei paesi sviluppati sono diminuiti e sono aumentati in quelli in via di sviluppo, soprattutto nei paesi dell'Asia e dell'Africa. Altri flussi di grandi dimensioni hanno iniziato ad interessare anche l'America Latina, l'Oceania e l'Europa. Questo cambiamento ha rappresentato la scelta di un modello più complesso di espansione internazionale delle imprese cinesi, motivato dal crescente bisogno della Cina, la cui economia stava crescendo rapidamente, di particolari risorse, come lavoro, materie prime e mercati diversificati.

Nel 2009 il MOFCOM ha apportato dei cambiamenti in merito al processo di approvazione degli IDE, l'iter è stato sempre più semplificato e decentralizzato ai dipartimenti locali dell'agenzia, ad eccezione degli investimenti relativi ad ambiti strategicamente sensibili. Viene, inoltre, offerta un programma di orientamento agli investitori cinesi su come operare nei paesi ospiti.

Avvicinandosi ai giorni nostri, nel dodicesimo Piano quinquennale (2011-2015), è stata riaffermata la politica "*Go Global*" e vengono indicate le linee guida per il quadro delle prassi relative agli IDE, in particolare, il ruolo del governo viene enfatizzato in tre ambiti: supportare la partecipazione delle imprese cinesi nei progetti esteri relativi alle risorse naturali, ottenere un miglioramento della tecnologia e realizzare l'espansione nei mercati esteri. Sono molto incoraggiate a investire all'estero anche le piccole e medie imprese private.¹⁷

La portata dell'investimento estero della Cina è molto vasta. I settori che vantano più di 10 miliardi di dollari di investimenti comprendono i servizi commerciali e leasing, il settore finanziario, l'estrazione mineraria, la vendita all'ingrosso e al dettaglio, il settore produttivo, il settore costruttivo e tutto il mondo della logistica come il trasporto, la comunicazione e i servizi postali. Questo "*going out*" delle imprese cinesi non si è limitato alle fusioni e acquisizioni o all'acquisto di materie prime, di risorse chiave e di componenti provenienti dall'estero, ma sono stati avviati anche grandi progetti di joint venture con le imprese estere e lanciate iniziative di cooperazione dando vita a una serie di marche straniere.¹⁸

¹⁷ Sauvart, K. P. e Chen, V.Z. (2014), *China's regulatory framework for outward foreign direct investment*, China Economic Journal, vol.7, n.1, pp.141-163.

¹⁸ Wing Chu, *Guangdong: Hong Kong service opportunities amid China's "going out" strategy*, HKTDC Research, 11 December 2013.

2.2 Distribuzione degli IDE nel mondo

Figura 2.2 – Distribuzione degli stock di IDE nel 2013 nei diversi continenti.



Fonte: World Resources Institute.

Tra il 2004 e il 2013 gli investimenti diretti esteri della Cina sono aumentati di oltre 13 volte, passando da 45 a 613 miliardi di dollari. Infatti, a partire dal 2010 due banche statali (*China Export-Import Bank* e *China Development Bank*)¹⁹ hanno prestato più soldi all'anno ad altri paesi in via di sviluppo rispetto alla Banca Mondiale. Gli investimenti cinesi diretti all'estero non vengono arrestati nemmeno dalla crisi finanziaria, che secondo una analisi sulle M&A, è stata sfruttata da molte aziende cinesi come una opportunità per diffondere la loro presenza nel mondo.²⁰

¹⁹ China Export-Import Bank (EXIM) è stata istituita per promuovere le esportazioni e gli IDE, specialmente nel settore delle infrastrutture: strade, impianti elettrici, oleodotti, telecomunicazioni.

China Development Bank (CDB) fornisce prestiti e supporta l'espansione delle compagnie cinesi focalizzate sull'energia. SINOSURE (China Export and Credit Insurance Corporation) dal 2001 assicura il rischio delle esportazioni cinesi e investimenti stranieri (Renard, 2011).

²⁰ UNCTAD World Investment Report 2009: *Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*.

Secondo quanto riportato dal Ministero del Commercio di Cina (MOFCOM), gli investimenti della Cina sono concentrati in gran parte in Asia (soprattutto a Hong Kong), anche se negli ultimi cinque anni sono notevolmente aumentati in Africa e anche in Europa. Nonostante la concentrazione, segnalata dal MOFCOM, degli investimenti cinesi in Asia, le statistiche ufficiali cinesi potrebbero non riflettere pienamente le destinazioni finali degli IDE, poiché il ministero del commercio richiede la registrazione della destinazione iniziale e non finale di queste transazioni. Alcune aziende cinesi inizialmente investono in paradisi fiscali o nei centri di finanziamento offshore (Hong Kong, British Virgin Islands, Cayman Islands), ma poi queste società reinvestono in altre destinazioni, attraverso le loro filiali in questi centri finanziari offshore. Inoltre i dati del MOFCOM non riflettono nel dettaglio la definizione di IDE dell'OCSE, poiché vi sono inclusi anche gli investimenti delle imprese statali. Però, considerata la diffusione e l'importanza delle aziende statali in Cina ancora oggi, oltre che gli incentivi del governo, considerare gli investimenti solo dei privati ridurrebbe di molto il loro reale valore; pertanto per analizzarne la portata si utilizzano principalmente i dati MOFCOM.

Secondo World Resources Institute i dati MOFCOM del 2013 sovrastimano i dati reali. La ragione di questa discrepanza è circa il 40% degli IDE verso Hong Kong vengono reinvestiti in Cina o in altri Paesi, per cui il 68% degli investimenti indirizzati in Asia in realtà risulta dimezzato, anche se rimane comunque il primo destinatario per ragioni di prossimità geografica e legami commerciali. L'Europa beneficerebbe di quasi il triplo in più degli investimenti cinesi, mentre gli investimenti verso il Nord America passano dal 4% al 16%. Pertanto la distribuzione stimata secondo gli studi del World Resources Institute risulta differente come mostra l'immagine.

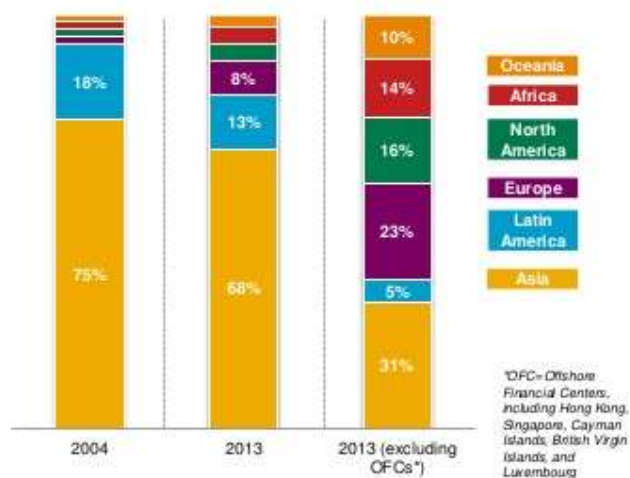
Figura 2.3 – Distribuzione geografica degli stock di IDE nel 2004 e nel 2013.

China Goes Global: OFDI

China's outward foreign direct investment (OFDI) flows increased from US\$1.2 billion in 1990 to US\$94.6 billion in 2013, while its OFDI stock grew from less than US\$7 billion in 1990 to US\$575 billion in 2013.

As reported by China's Ministry of Commerce (MOFCOM), China's OFDI stock is largely concentrated in Asia, although investment has increased significantly in Latin America and Africa over the past five years. MOFCOM figures assign flows based on initial offshore destination, not final destination. This may lead to overestimation of amounts to certain regions such as Asia and Latin America. The graph at the far right excludes money initially flowing to offshore financial centers such as Hong Kong and the Cayman Islands to give a clearer picture of where money might ultimately land.

Geographical Distribution of China's OFDI Stock, 2004 and 2013



Source: WRI Sustainable Finance based on MOFCOM 2013 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment

WORLD RESOURCES INSTITUTE

Fonte: World Resources Institute.

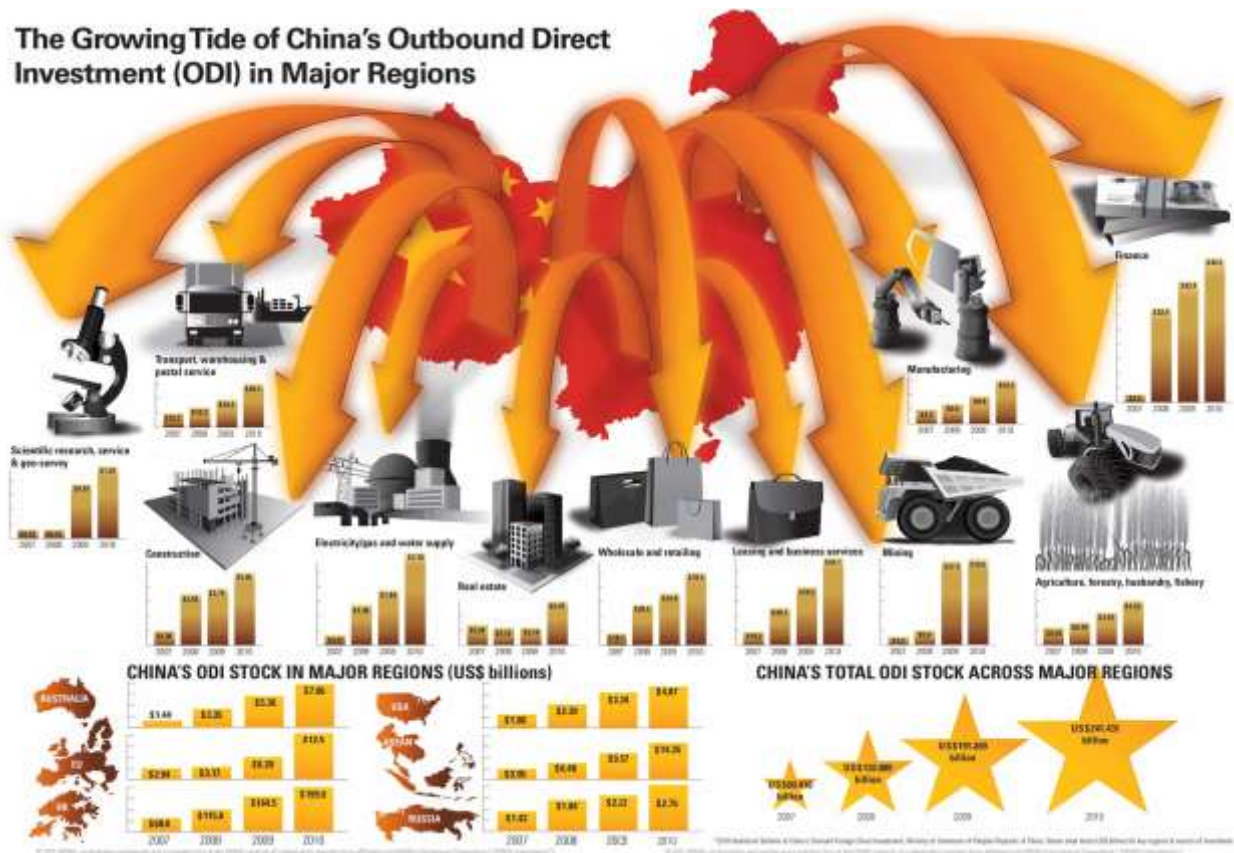
Ad esempio, molte fusioni e acquisizioni si verificano utilizzando denaro che inizialmente scorre attraverso Hong Kong. Nel 2011, Sinopec, il principale raffinatore di petrolio della Cina, ha acquisito il 30% di Galp Energia (Brasile) per 5,2 miliardi di dollari attraverso la sua controllata di Hong Kong, Sinopec International Petroleum Exploration and Development Corporation (SIPC). Questi 5,2 miliardi di dollari sarebbero registrati come investimento a Hong Kong, piuttosto che in Brasile.

Gli investimenti della Cina hanno una base strategica e sono altamente selettivi. Lo scopo è quello di concentrare gli investimenti in uscita in modo da favorire la crescita e lo sviluppo delle industrie cinesi strategiche, non favorire in generale gli investimenti all'estero. Gli investimenti prioritari includerebbero quelli che ampliano i mercati per le imprese cinesi, che ottengono know-how e tecnologie critiche e che assicurano risorse per la crescita interna della Cina. Secondo il 12° Piano quinquennale e il catalogo OFDI ufficialmente emesso, la priorità dovrebbe essere data ai seguenti settori industriali:

- energia
- conservazione dell'energia
- materiali grezzi
- biotecnologia
- agricoltura
- servizi
- Produzione di fascia alta
- Tecnologie innovative

Nonostante il ritmo sostenuto degli IDE, la Cina si sta muovendo con cautela e attenzione. Le *State-owned enterprises* (SOE) e le loro controllate sono state le prime ad aprirsi all'estero e sembrano pronte a continuare a guidare la campagna. Tuttavia, i recenti commenti dei leader cinesi e dei media suggeriscono che cresce il sostegno all'investimento internazionale alle piccole e medie imprese cinesi, in particolare in forma di acquisizioni aziendali, poiché tali società cinesi non-SOE perseguono maggiori opportunità all'estero. Queste, però, devono sopportare una stretta supervisione regolamentare sotto forma di un rigoroso processo di approvazione ufficiale e di una costante revisione annuale. Rispetto alle loro controparti SOE, il processo di approvazione formale include spesso un ulteriore livello di valutazione formale da parte della Commissione per lo sviluppo e la riforma del governo cinese (DRC) per assicurare che tali investimenti coincidano con gli obiettivi strategici più ampi della Cina. Successivamente, la proposta dev'essere presa in considerazione anche dal Ministero del Commercio (MOFCOM) per valutare la competenza dell'investitore e la solidità del piano di investimento.²¹

Figura 2.4 – La crescita degli investimenti diretti esteri nelle maggiori regioni.



Fonte: rivista KPMG.

²¹ *Chinese Outbound Foreign Direct Investment Faces Rigorous Scrutiny*, China Briefing, December 31, 2012.

L'immagine, tratta da una rivista pubblicata da KMPG Australia²², mostra i principali settori di investimento della Cina nel 2010. Gli investimenti crescono con un ritmo sostenuto in quasi tutti i settori industriali e non; al primo posto si piazzano i servizi commerciali e di leasing con 69,7 miliardi di dollari investiti, segue al secondo posto il settore finanziario con 49,2 miliardi di dollari.

Le fusioni e acquisizioni globali (M&A) hanno registrato un record nel 2015 con un volume di transazione che raggiunge quasi 5 trilioni di dollari, contribuito dall'emergere del Sud-Est Asiatico come giocatore chiave. Gli acquirenti cinesi svolgono un ruolo crescente, con un volume quasi triplicato da 259 miliardi di dollari nel 2013 a 735 miliardi di dollari nel 2015. Inoltre, sette delle 10 maggiori acquisizioni provenienti dall'Asia, nei primi quattro mesi del 2016, sono stati annunciati da acquirenti cinesi. I M&A all'estero della Cina in altre regioni hanno raggiunto i 59 miliardi di dollari nel 2015, con un incremento del 18% rispetto all'anno precedente. Nei primi quattro mesi del 2016, gli acquirenti cinesi hanno eclissato i volumi del 2015 con un'attività in uscita di 96 miliardi di dollari, con un incremento di oltre cinque volte rispetto allo stesso periodo del 2015.²³

La Cina sta cambiando gradualmente il suo sistema economico, vuole muoversi da un'economia manifatturiera improntata all'esportazione verso un'economia guidata dalla tecnologia e dall'innovazione, dal know-how industriale e dal consumo. Le priorità strategiche degli acquirenti cinesi si sono evolute per riflettere questo cambiamento. Le aziende cinesi stanno acquisendo aziende nordamericane ed europee per migliorare le capacità tecnologiche e spostare il settore industriale ad un livello superiore, per ottenere marchi di alto valore che possono essere offerti al consumatore sempre più esigente in Cina, e per costruire un'ampia distribuzione nei mercati e nelle aree strategicamente importanti. Le imprese cinesi non puntano solo ad ampliare la loro quota di mercato, ma mirano a diventare leader a livello globale. In linea con questo cambiamento, gli obiettivi delle fusioni e acquisizioni cinesi si sono spostati dalle nazioni con abbondanti risorse alle nazioni sviluppate che ospitano aziende dotate di capacità e tecnologie migliori.²⁴

²² http://epublishbyus.com/the_growing_tidechinas_outbound_direct_investment_in_australia/10023001#

²³ *China's Increasing Outbound M&A, Key drivers behind the trend*, J.P. Morgan's Survey, 2016.

²⁴ *Ibidem*.

Dal 2010 al 2016 gli investimenti nelle acquisizioni di fonti energetiche sono calate di cinque volte, per contro la percentuale investita nell'I.C.T. è passata dall'1% al 18%, gli investimenti nel settore industriale e terziario sono cresciuti da quasi 6 miliardi a 70 miliardi di dollari in soli sei anni.²⁵

Figura 2.5 – Acquisizioni e fusioni estere cinesi per settore.



¹ Technology, Media & Telecommunications. ² Financial Institutions Group.

Fonte: China's Increasing Outbound M&A, J.P. Morgan's Survey, 2016.

In particolare, seguendo la volontà di investire in tecnologia e marchi, le imprese cinesi hanno portato a termine contratti di grandi dimensioni nei paesi sviluppati, partendo dall'acquisizione da parte della compagnia produttrice di elettrodomestici Haier della compagnia statunitense GE Appliances, alle grosse acquisizioni della Wanda Group cinese nell'industria dell'intrattenimento statunitense e, infine, l'acquisizione da parte della ChemChina, azienda sempre più attiva in Europa, dell'azienda italiana Pirelli nel tardo 2015 (UNCTAD 2016).

²⁵ China's Increasing Outbound M&A, Key drivers behind the trend, J.P. Morgan's Survey, 2016.

2.3 One Belt, One Road: la nuova via della seta

Per più di venti anni la crescita economica della Cina è stata particolarmente repentina, questa tendenza, però, ha visto un rallentamento negli ultimi 4 anni, quando la percentuale di crescita del PIL del paese è iniziata a diminuire fino ad attestarsi al 7,5% nel 2015, seguendo i dati del National Bureau of Statistics of China. Questa nuova situazione dell'economia cinese dimostra un cambiamento nel modello di crescita economica, nello specifico si tratta di un modello di crescita più lenta e sostenibile.

La Cina, infatti, vuole realizzare la strategia “Made in China 2025”, che prevede uno sviluppo più sostenibile e misurato ed è basato sull'applicazione di tecnologie avanzate, un aumento degli sforzi per trasformare il paese da produttore di quantità a produttore di qualità.²⁶

Questa transizione implica la formulazione di politiche a lungo termine e la messa in atto di cambiamenti strutturali. L'amministrazione *Xi Jinping* nel 2013 iniziò a discutere di un progetto, pensato dal governo di Pechino, per l'incremento dei collegamenti e della cooperazione in Eurasia. Durante un convegno organizzato all'Università Nazarbayev di Astana il 7 settembre, *Xi* esaltando il ruolo chiave del Kazakhstan come ponte tra Cina, Russia ed Europa, affermò che il Paese era pronto a tornare a rappresentare un importante spazio strategico, così come era stato in passato.²⁷ Per raggiungere tale obiettivo, secondo il presidente *Xi*, l'intensificarsi delle reti di connessione e commercio esistenti tra Cina e Kazakhstan avrebbe offerto la possibilità al Kazakhstan di svilupparsi al suo interno, dando un generale impulso al mercato euroasiatico. In quell'occasione il presidente cinese propose l'idea di far rivivere l'antica Via della Seta, al fine di rafforzare i legami commerciali e lo sviluppo tecnologico-industriale della regione euroasiatica e favorire una più stretta cooperazione tra gli Stati dell'area. Meno di un mese dopo, il 3 ottobre, al forum regionale ASEAN, durante il discorso tenuto dal presidente cinese di fronte al parlamento indonesiano, la proposta per una moderna Via della Seta fu presentata più esplicitamente, manifestando tutta l'imponenza del progetto che l'amministrazione cinese era intenzionata a realizzare. Non si trattava, solo di ricostruire un collegamento terrestre vecchio di duemila anni, ma di

²⁶ AmCham, *White Paper on the Business Environment in China*, The American Chamber of Commerce in South China White Paper, Guanzhou, Cina, 2016.

²⁷ Xi J., *Promote People-to-People Friendship and Create a Better Future*, Kazakhstan's Nazarbayev University, 7 Settembre 2013.

creare anche un passaggio marittimo che passasse dal Sud-Est dell'Asia, all'Africa Occidentale per giungere fino al Mar Mediterraneo Settentrionale.²⁸

In quest'ottica è stato lanciato ufficialmente dal presidente *Xi Jinping* “*One Belt, One Road*” (OBOR), un ambizioso progetto volto a rafforzare la proiezione della propria politica estera e commerciale non solo a livello regionale, ma soprattutto a livello globale. Tutto ciò attraverso un'imponente programma di investimenti, scambi commerciali, telecomunicazioni e infrastrutture che dovrebbe impegnare un'area vastissima e oltre 60 paesi, dall'Asia all'Europa, dall'Oceania all'Africa Orientale. Se proprio per questo motivo sono numerose le sfide geopolitiche, operative e finanziarie che la realizzazione di OBOR dovrà affrontare, al contempo l'iniziativa rappresenta un'importante opportunità per tutti gli attori, statali e privati, che in essa sono coinvolti. Grazie a una migliore connettività infrastrutturale, si potrà creare una zona di cooperazione economica aperta ed equilibrata, caratterizzata da un'integrazione culturale, che porti benefici a tutti i paesi coinvolti.

La rete infrastrutturale ha lo scopo di collegare di nuovo l'Oriente con l'Occidente, attraverso strade, linee ferroviarie, gasdotti e oleodotti, ponti, autostrade reti elettriche, a oggi non presenti in determinate aree dell'Asia centrale, facendo rivivere le attività commerciali in terra e in mare.²⁹

La creazione di collegamenti internet in fibra ottica favorirà lo scambio di informazioni e delle comunicazioni regionali e internazionali. Tutto ciò darà impulso alla cooperazione interregionale, dotando i Paesi che si trovano lungo la Via della Seta dei mezzi per commerciare le proprie risorse.

Questa iniziativa comprende due distinte rotte di trasporto che attraversano tutta l'Eurasia per consentire il trasferimento veloce di persone, merci e risorse.

La *Silk Road Economic Belt* (SREB), chiamata anche la Via della Seta Terrestre, attraversa tutta l'Asia Centrale e arriva dalla Cina fino alla Spagna, è finalizzata a unire la Cina, l'Asia Centrale, la Russia e l'Europa. Nello specifico la Cina sta pianificando una ferrovia ad alta velocità che partirà da Kunming e si espanda verso il Laos, Cambogia, Malesia, Myanmar,

²⁸ *Vision and Actions on Jointly Building Silk Road Economic Belt and 21st Century Maritime Silk Road*, Rilasciato dalla Commissione Riforme e Sviluppo Nazionale, dal Ministro Affari Esteri e dal Ministro del Commercio della Repubblica Popolare Cinese, previa autorizzazione del Consiglio di Stato, Marzo 2015.

²⁹ Rolland N., *China's New Silk Road*, *The National Bureau of Asian Research*, NBR Commentary, 2015, pp.1-24.

Singapore, Tailandia e Vietnam. Inoltre viene prevista la creazione di un ulteriore network di strade, ferrovie e condotti che partirà da Xi'an per snodarsi ad Ovest verso il Belgio. L'ambizione è di realizzare via terra quattro dei sei corridoi: il nuovo ponte Eurasiatico (*New Eurasian Land Bridge*), progetto di ampliamento dei collegamenti ferroviari tra l'Asia orientale e l'Europa; tre cinture di collegamento: Cina, Mongolia e Russia; Cina, Asia Centrale e Asia Occidentale; Cina e la Penisola Indocinese. “Si tratta di progetti sui quali investire risorse finanziarie congiunte con i Paesi interessati, sfruttando le rotte commerciali internazionali e i parchi industriali come piattaforme di cooperazione”, spiega il *Global Times*, uno dei più influenti tabloid cinesi, pubblicato dal *Quotidiano del Popolo*, l'organo di stampa del Partito Comunista Cinese.

La *Maritime Silk Road* (MSR), denominata anche la Via della Seta Marittima del XXI secolo, è divisa in due rotte, una che dalla Cina si snoda attraverso l'Oceano Indiano, il Mar Rosso e infine si collega all'Europa, l'altra che connette Pechino con le isole pacifiche attraverso il mare di Cina.

Oltre i collegamenti fisici tramite costruzione di infrastrutture, si propone l'obiettivo di creare un'area di cooperazione politica ed economica in cui l'attore principale sia la Cina. Possiamo elencare i principali obiettivi di questo maestoso progetto con i seguenti punti:³⁰

- ❖ incrementare e rendere efficiente il commercio tra Cina e Paesi Europei.
- ❖ accedere a e diversificare le fonti di approvvigionamento energetico.
- ❖ espandere l'influenza politica ed economica cinese.
- ❖ fare della Cina il nuovo “Paese di centro” sostituendosi agli USA come nuovo attore globale.
- ❖ esportare la sovraccapacità produttiva cinese.

Infatti, promuovendo investimenti nei paesi coinvolti, il progetto offre nuove opportunità e nuovi mercati alle imprese cinesi che possono avere un impatto sulla produzione di beni e servizi a livello nazionale. I produttori cinesi possono avere maggiori possibilità di realizzare IDE greenfield, ossia creare basi di produzione per espandere all'estero la capacità produttiva, aumentare la quota di mercato ed evitare le tariffe di importazione. Questi IDE, per esempio, dislocano gran parte del surplus di capacità nei paesi esteri, dove

³⁰ *Focus On - One Belt One Road: ultimo treno per Pechino*, Sace, 2017.

la domanda è elevata; la costruzione di infrastrutture prevista dal progetto OBOR, per congiungere in maniera migliore i vari mercati, permette ai produttori cinesi di attrezzature da costruzione e quelli di acciaio e di cemento, di spostare alcune delle loro linee di produzione in surplus nei paesi coinvolti nell'iniziativa.³¹

Un ulteriore fattore importante di questa iniziativa è l'integrazione finanziaria: il progetto punta alla forte crescita internazionale della moneta cinese, la cui domanda aumenterà una volta che il commercio verrà maggiormente canalizzato lungo la OBOR.³²

Figura 2.6 – Le Nuove vie della Seta.



Fonte: agi - Agenzia Giornalistica Italia.

³¹ KPMG, *China Outlook*, 2015.

³² Natarai, G. e Sekhani R., *China's One Belt One Road: An Indian Perspective*, *Economic & Political Weekly*, vol.50, n.49, 2015, pp.67-71.

2.4 I finanziamenti

Il piano per una Nuova Via della Seta è stato concepito dal governo cinese allo scopo di dare impiego alle sovraccapacità produttive delle aziende siderurgiche e al settore dell'industria pesante nazionale, che più di altri settori subisce il rallentamento dello sviluppo economico del Paese. Pechino agisce inoltre, con l'intento di dotare i propri capitali di forza politica e dare alla propria economia uno slancio in termini qualitativi, per smettere di essere la cosiddetta "fabbrica del mondo". L'edificazione d'infrastrutture è uno dei punti di maggior interesse che riguarda l'iniziativa OBOR, poiché saranno necessari ingenti investimenti. Come già previsto, il progetto sarà finanziato da fondi e istituti bancari di matrice euroasiatica recentemente costituiti, come la Banca Asiatica d'Investimento per le infrastrutture (AIIB).

La nuova banca AIIB, fondata a Pechino nell'ottobre 2014, è un'istituzione finanziaria internazionale proposta dalla Repubblica Popolare Cinese. Si contrappone al Fondo Monetario Internazionale, alla Banca Mondiale e all'Asian Development Bank, queste ultime, secondo molti osservatori, sarebbero sotto il controllo del capitale e delle scelte strategiche dei paesi sviluppati come gli Stati Uniti d'America. Scopo della banca è fornire e sviluppare progetti di infrastrutture nella regione Asia-Pacifico attraverso la promozione dello sviluppo economico-sociale della regione e contribuendo alla crescita mondiale. E' stata dotata di un capitale di 100 miliardi di dollari USA³³, di cui la Cina stessa sarebbe il principale socio, con un impegno pari a 29,8 miliardi e gli altri paesi asiatici (tra cui l'India e la Russia) e di altri 45 miliardi dell'Oceania, l'Italia si è impegnata a sottoscrivere una quota di 2,5 miliardi. La AIIB è un veicolo per catalizzare gli investimenti necessari al miglioramento delle infrastrutture ferroviarie e portuali, e si stima che contribuirà a tale scopo per circa 1,8 trilioni di dollari nei primi dieci anni.³⁴

L'istituto finanziario rappresenta nella sua struttura, l'essenza dei principi che guideranno il piano cinese. A differenza degli istituti finanziari internazionali di matrice occidentale, la AIIB è fortemente ispirata dall'elemento del multipolarismo che la Cina e altre potenze emergenti hanno rivendicato spesso nei confronti della comunità internazionale, per la creazione di un Ordine più equo. La Cina ha accettato invece che nessun paese partecipante

³³ Kratz A., *China's AIIB: A triumph in public diplomacy*, in Godement F., "One Belt, One Road": China's Great Leap Outward, European Council on Foreign Relations, China Analysis, Giugno 2015, p.14.

³⁴ Paolo Borzatta, *Ultima chiamata per l'Europa*, AgiChina, 02 aprile 2015.

alla AIIB, tanto meno la Cina che ne è il primo investitore, avrà diritto di veto³⁵: una mossa che può essere interpretata come un segnale contro la reiterata egemonia statunitense. Gli Stati Uniti difatti, ancora dispongono di tale diritto esclusivo all'interno del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Mondiale.

La Cina si mette così alla “guida” di un progetto che avrà ripercussioni economiche e politiche enormi sull'intera Asia e anche sul mondo attraverso una modalità che porterà anche benefici sostanziali a tutti gli altri Paesi asiatici. Rafforzerà così la sua leadership, ma con una logica *win-win cooperation* (come la chiama *Xi Jinping* stesso), un mutuo beneficio per tutti i Paesi coinvolti, e non di dominanza.

Vi sono numerosi istituti finanziari che sono stati fondati per il progetto OBOR o che sono indirettamente correlati a questa iniziativa.

Nel settembre 2014 la Cina ha creato anche un Fondo per la Via della Seta (*Silk Road Fund*), aperto alla partecipazione di tutti gli investitori e a cui partecipano la *State Administration of Foreign Exchange*, la *China Investment Corporation*, l'*Export-Import Bank of China* e la *China Development Bank*. L'investimento complessivo previsto da questi istituti sarà pari a 40 miliardi di dollari e di recente ha raggiunto un accordo per una quota del 5% di Autostrade per l'Italia. Il *Silk Road Fund* si dedica a investimenti in progetti di sviluppo nei Paesi toccati dall'iniziativa “Belt and Road” sia sul versante terrestre che marittimo “per assicurare la stabilità finanziaria a medio e lungo termine e ritorni ragionevoli sugli investimenti”, secondo quanto spiega sul proprio sito web lo stesso fondo cinese.³⁶ La matrice prettamente cinese di questi investimenti permetterà una più forte rappresentanza degli interessi regionali euroasiatici a livello internazionale come voluto dall'amministrazione *Xi*. Un maggior uso del Renminbi aumenterà significativamente la circolazione dello yuan, facilitando la capacità della Cina di partecipare ai mercati finanziari globali oltre che a rafforzare il robusto dinamismo del capitalismo di stato cinese. Si aprono dunque grandi opportunità di profitto per le industrie cinesi, la maggior parte se non la

³⁵ Asian Infrastructure Investment Bank, *Rules Of Procedure Of The Board Of Directors, Section 5 Voting*, 17-01-2016.

³⁶ Alessandra Spalletta, *Porti e ferrovie. La sfida italiana sulla nuova via della Seta*, Agi, 14 maggio 2017.

totalità sotto il controllo statale, come il *China Railway Group* che si occuperà della costruzione delle nuove ferrovie previste.³⁷

Questo fondo è stato stabilito legalmente a Pechino e realizza IDE in infrastrutture, energia, industrializzazione e cooperazione finanziaria. Nel 2015 il Silk Road Fund ha finanziato il suo primo IDE nella costruzione una stazione idroelettrica in Pakistan.³⁸

Sotto l'egida del progetto OBOR, sono state istituite anche altre banche per lo sviluppo, fra cui la Nuova Banca di Sviluppo dei BRICS, la New Development Bank (NDB), di cui la Cina è uno dei cinque fondatori, insieme al Brasile, alla Russia, all'India e al Sud Africa. E' un'istituzione finanziaria internazionale, fondata nel 2014, che si occupa principalmente del finanziamento delle infrastrutture di cui hanno bisogno i paesi in via di sviluppo.

Il governo cinese, in aggiunta al capitale con cui ha contribuito a questi tre fondi, ha investito altri 62 miliardi di dollari in infrastrutture attraverso la China Development Bank, che ha istituito dal 2014 più di quattrocento progetti legati all'iniziativa della nuova Via della Seta, la Export-Import Bank of China e la Agricultural Development Bank of China, che operano al di fuori della struttura formale istituita con il programma OBOR.

Export-Import Bank of China, fondata nel 1994, è un'istituzione finanziaria governativa che fornisce servizi finanziari per le apparecchiature meccaniche ed elettriche, per l'importazione e l'esportazione di prodotti ad alta tecnologia e per gli investimenti esteri. Nel corso degli anni ha aumentato gli investimenti di capitale nei paesi lungo la nuova Via della Seta, con più di trecento nuovi progetti sottoscritti nel 2014.

La China Construction Bank, un'altro istituto finanziario per gli investimenti nelle infrastrutture, ha investito 40 miliardi di dollari l'anno da quando è stato lanciato il progetto OBOR nel 2013; inoltre, in cooperazione con le istituzioni di Singapore che si occupano dello sviluppo, ha stanziato 22 miliardi per la realizzazione di progetti nell'Asia sud-orientale, che sono parte della Via della Seta marittima. In un discorso fatto a Pechino il 17 agosto 2016, il presidente Xi Jinping ha offerto un resoconto sullo stato dell'OBOR rivelando che, in un modo o nell'altro, più di cento paesi e organizzazioni internazionali stavano contribuendo al programma. Il One Belt, One Road è stato definito "il secondo Piano Marshall", ma i sostenitori fanno notare che in termini di valore costante l'iniziativa

³⁷ Flavia Lucenti, *La Nuova Via della Seta. Un progetto economico per ridefinire gli scenari geopolitici mondiali*, 13 agosto 2016.

³⁸ EY, *Navigating the Belt and Road: Financial sector paves the way for infrastructure*, 02 Agosto 2016.

cinese è dodici volte più ampia del Piano Marshall originale. Si estende su tutto il continente eurasiatico, dalla Cina orientale all'Oceano Atlantico e ai porti terrestri dell'Europa occidentale.³⁹ Inoltre, il progetto presuppone il coinvolgimento di altri Paesi anche in fase decisionale su progetti specifici con l'obiettivo di stimolare l'integrazione economica euroasiatica. Per la Cina il progetto servirà anche a indirizzare la sovraccapacità produttiva verso nuovi mercati.⁴⁰

2.5 Gli investimenti cinesi lungo la Via della Seta Terrestre

Il lancio del progetto OBOR incoraggia e incentiva la partecipazione delle imprese cinesi nei paesi interessati lungo tutta la “cintura”, ossia nei paesi del Sud-est asiatico, in Asia Centrale, in India, in Medio Oriente, in Russia in Africa e nei paesi europei. Nella maggior parte di questi paesi, infatti, la presenza delle imprese cinesi si è stabilizzata già da parecchi anni, basti considerare, per esempio, l'interesse della Cina nel continente nero dalla fine degli anni '90 del secolo scorso e nei paesi dell'ASEAN, soprattutto a partire dal 2005. Il diffondersi delle industrie cinesi è stata e continuerà ad essere spinta da diverse motivazioni: *market seeking*, per facilitare gli scambi, per la volontà di ampliare i propri mercati esteri e anche per rafforzare l'integrazione economica regionale delle imprese cinesi, un'esempio sono gli IDE realizzati nei paesi dell'ASEAN; *efficiency seeking*, per sfruttare i bassi costi del lavoro e dei fattori produttivi dei paesi del Sud-est asiatico; *natural resource seeking*, per quanto riguarda l'interesse della Cina, a causa della sia scarsità di risorse naturali, ai paesi ricchi di petrolio e gas, tra i quali possiamo annoverare paesi come la Russia, Turkmenistan, uno dei più importanti produttori di gas mondiale, l'Uzbekistan e l'Azerbaijan, l'Africa, e il Medio Oriente, dove la Cina si è impegnata nella costruzione di oleodotti di gas e petrolio; e infine *strategic asset seeking*, in riferimento all'interesse della Cina per i paesi sviluppati dell'Europa. Nonostante il progetto sia tuttora in fase di implementazione, la Cina ha cominciato a realizzare i primi IDE sotto la spinta della nuova Via della Seta: secondo i dati MOFCOM (2016a), i paesi interessati dal progetto OBOR sono diventati interessanti destinazioni per gli IDE cinesi. Nel 2015, le imprese cinesi hanno investito in 49 di questi paesi per un valore totale di 14,82 miliardi di dollari. Nello

³⁹ *La sfida del progetto cinese One Belt, One Road*, Transatlantico, 02 Gennaio 2017.

⁴⁰ Alessandra Spalletta, *Porti e ferrovie, la sfida italiana sulla nuova via della seta*, Agi, 14 maggio 2017

specifico hanno investito 11,46 miliardi di dollari nel settore dei trasporti, dell'energia elettrica e delle comunicazioni. Inoltre, le imprese cinesi hanno promosso la creazione di 75 zone di cooperazione economica. Dal 2013 a oggi, sono stati investiti dalla Cina oltre 50 miliardi di dollari nei Paesi toccati dall'iniziativa di sviluppo infrastrutturale cinese e sono state create 56 aree di cooperazione economica e commerciale che hanno generato 1,1 miliardi di dollari di ricavi fiscali e hanno contribuito a creare 180mila posti di lavoro a livello locale. Secondo gli ultimi dati del Ministero del Commercio nel primo trimestre 2017 gli investimenti cinesi nei paesi che si stendono lungo la *Silk Road* sono in crescita del 5% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.⁴¹

Recentemente, si è svolto l'incontro tra il presidente della AIIB, *Jin Liqun*, e *Ashraf Ghani* per discutere dell'adesione dell'Afghanistan all'istituzione finanziaria costituitasi nell'ottobre 2014.⁴² Se le trattative dovessero andare a buon fine, il governo di Pechino si è detto pronto a integrare l'Afghanistan nei sistemi autostradali e ferroviari regionali in progetto. L'intenzione è di mettere in comunicazione Herat con la nuova linea ferroviaria ad alta velocità che collega la Cina, con il Kirghizistan, il Tajikistan e l'Iran. La ferrovia per il trasporto merci è stata collaudata a febbraio 2016, percorrendo la tratta da Yiwu, nella provincia di Zhejiang, a Teheran in soli quattordici giorni, rispetto ai quarantacinque necessari via mare.

Una volta ultimata, da Teheran sarà possibile infine raggiungere l'Europa, per un totale di tredicimila chilometri di linea ferroviaria da Yiwu a Madrid in soli ventuno giorni. L'Iran in particolare, si sta dimostrando volenteroso di partecipare all'iniziativa OBOR. Questa, offrirebbe al paese nuove opportunità in termini di commercio per via terrestre, grazie alla costruzione di nuove ferrovie che richiederanno, data la geografia montagnosa del territorio, un notevole impegno di tecnologie e competenze di cui l'Iran adesso non dispone. La Cina, da parte sua, è interessata all'Iran per la possibilità di uno sbocco sul Golfo Persico e poiché rappresenta un punto di snodo importante per i collegamenti con l'Europa. Da Chabahar partirà inoltre una ferrovia ad alta velocità, fino a Gwadar.

La nuova Via della Seta avrà dunque, un effetto importante sull'architettura economica regionale per la creazione di un vibrante spazio economico in crescente espansione. Tra gli altri progetti già avviati, o in procinto di esserlo, figura il corridoio economico tra Cina e

⁴¹ Alessandra Spalletta, *Porti e ferrovie. La sfida italiana sulla nuova via della Seta*, Agi, 14 maggio 2017.

⁴² Shanghai Cooperation Organization (SCO) Summit a Tashkent, Uzbekistan, 2016.

Pakistan (CPEC) che congiungerà direttamente i due paesi da Kashi al porto di Gwadar, assicurando alla Cina un accesso diretto sul mar Arabico e registrando una forte riduzione di tempi e costi per il trasporto delle merci. In tal modo i prodotti commerciati non passeranno più né per l'Oceano Indiano né attraverso lo Stretto di Malacca, soggetto sovente ad attacchi di pirateria.

Sembra anche, che sia stato riavviato il progetto per un corridoio economico Bangladesh-Cina-India-Myanmar, proposto nel 2009 ma entrato in una fase di stallo nel 2010 per l'osteggiamento dell'India, preoccupata dalle prospettive di crescita economica e politica che la Nuova Via della Seta offrirebbe alla Cina, e che potrebbero comportare una diminuzione dell'importanza dell'India nella regione. Non partecipare però, avrebbe un peso politico e delle potenziali ripercussioni sull'economia Indiana. Significherebbe difatti, rimanere tagliata fuori da un progetto che sta coinvolgendo tutta l'Asia e che offre notevoli prospettive di sviluppo. Sebbene l'India non dimostri il proprio appoggio al progetto, per queste ragioni non assume delle posizioni nette contro Pechino. Continua tuttavia a opporsi, quando percepisce lesi i propri interessi strategici, come per esempio riguardo al piano cinese di far passare il Corridoio Economico Sino-Pakistano (CPEC) per il territorio conteso del Kashmir.

Questo corridoio economico fra Pakistan e Cina rappresenta un accordo raggiunto all'inizio del 2014, comprendente miglioramenti alle strade ed alle ferrovie che collegano i due paesi. Si prevede che le imprese cinesi investano ingenti somme (45,6 miliardi di dollari) in elettricità e in infrastrutture di trasporto. Il Pakistan, nel 2014, ha visto un aumento nei suoi IDE in entrata soprattutto grazie agli investimenti della Cina nei servizi, come il coinvolgimento della China Mobile nelle telecomunicazioni del Pakistan.⁴³ Pechino e Islamabad hanno firmato un *memorandum* d'intesa del valore di 500 milioni di dollari che si aggiungeranno ai 57 miliardi già stanziati per lo sviluppo del corridoio economico Cina-Pakistan. Questo collegherà Kashgar, nell'instabile regione cinese del Xinjiang, al porto pakistano di Gwadar. Dalla prospettiva cinese, il corridoio contribuirebbe a ridurre la dipendenza dalla rotta commerciale passante per lo Stretto di Malacca e il conteso Mar Cinese Meridionale. Pechino rivendica il controllo sul 90% di questo bacino d'acqua, attraverso cui passano la maggior parte delle merci da e per la Repubblica Popolare. Questa

⁴³ UNCTAD, World Investment Report 2015.

strategia è considerata una minaccia dai paesi vicini e dagli Stati Uniti, che fanno del dominio dei mari uno dei loro pilastri geopolitici.⁴⁴

La Nuova Via della Seta prevede anche una rete ferroviaria che unirà il Sud della Cina, da Kunming nello Yunnan, al Laos, passando per la Cambogia, Malesia, Myanmar, Singapore Thailandia e Vietnam. Promuovendo la costruzione di nuove infrastrutture tra Cina e Laos, si permetterà a quest'ultimo privo di sbocchi sul mare, di intensificare i propri commerci e si agevoleranno ovviamente, le esportazioni con la Cina delle risorse naturali di cui il Laos dispone. I nuovi sistemi d'interconnessione che saranno costruiti, mirano a un miglior sistema di approvvigionamento per la Cina e all'espansione del commercio domestico con i paesi limitrofi, ma includono anche dei progetti in regioni non direttamente connesse con Pechino, ma dalla cui realizzazione la Cina beneficerà. Diversi piani per la costruzione di nuove infrastrutture difatti, sono stati pensati a livello regionale intra-europeo, russo e medio orientale. Un esempio, è la nuova rete ferroviaria ad alta velocità che conetterà Mosca a Kazan in tre ore e mezzo, anziché le dodici necessarie fino ad oggi per percorrere lo stesso tragitto, che la Russia spera di veder completata in tempo per il campionato mondiale di calcio del 2018.⁴⁵

La Cina ha annunciato di voler costruire pure una ferrovia ad alta velocità dall'Ungheria alla Serbia, che faciliterà il flusso transfrontaliero di persone e merci tra l'Europa orientale e occidentale il cui costo sarà sostenuto grazie ad un fondo di circa tre miliardi di dollari messo a disposizione da Pechino per allargare il piano OBOR all'Europa centro-orientale.⁴⁶ Il collegamento poi, si prevede arriverà fino al Pireo, dove si stanno già rafforzando le attività portuali, grazie al lasciapassare del parlamento greco, che il 30 giugno 2016 ha concesso la vendita di circa il 51% del pacchetto azionario dell'Autorità portuale del Pireo alla COSCO Shipping Corporation, compagnia di Stato Cinese.⁴⁷

Il collegamento con l'Europa e lo sbocco sul Mediterraneo, risultano quindi fondamentali per la realizzazione del piano OBOR. Il 27 maggio 2016 si è giunti ad un accordo tra la AIIB e la Banca di Investimenti Europei per il finanziamento della costruzione di una serie di strutture che conetteranno l'Europa orientale con il Vicino Oriente e l'Asia centrale.

⁴⁴ Giorgio Cuscito, *Investimenti e difficoltà lungo il corridoio economico Cina-Pakista*, Limes, 30 maggio 2017.

⁴⁵ Russia Today, *Siemens wants in on Russian high-speed railway project*, 27 Aprile 2016.

⁴⁶ Montrella S., *Li in Serbia, fondo da 3 miliardi per investimenti in Europa dell'est*, AgiChina, 17 dicembre 2014.

⁴⁷ China COSCO Shipping Corporation Limited, *COSCO SHIPPING and the Hellenic Republic Asset Development Fund*, 4 luglio 2016.

Grazie a questi nuovi progetti, si dimezzeranno i tempi per l'esportazione delle merci per via terra e si apriranno nuovi punti d'ingresso tra il grande mercato dell'Unione Europea e quello Eurasiatico. Proprio perché permettono di raggiungere il punto d'arrivo della Nuova Via della Seta, ricoprono una posizione strategicamente rilevante i paesi dell'Europa dell'est, come la Bulgaria, la Bielorussia, la Moldavia, la Romania, la Polonia e l'Ucraina con i quali la Cina ha aumentato i rapporti commerciali.

Negli ultimi anni i paesi dell'Unione Europea sono diventati un grande recipiente per gli IDE provenienti dalla Cina, in particolare la Gran Bretagna, la Germania, la Francia e il Lussemburgo, tra i quali, i primi tre hanno anche sottoscritto l'accordo della AIIB.⁴⁸ Per fornire un esempio del recente coinvolgimento cinese nel campo delle infrastrutture in questi paesi, nel 2015, la CGN ha acquisito una quota del 33,5% del progetto di costruzione di una centrale nucleare in Gran Bretagna della *Électricité de France* per un valore di 9 miliardi di dollari; mentre in Germania nel campo delle infrastrutture secondarie, le imprese cinesi si sono interessate all'acquisizione della *EEW Energy from Waste*, una società di gestione dei rifiuti tedesca.⁴⁹

L'Europa dunque partecipa, ma le preoccupazioni sono certo molte. Il timore principale è che l'approccio cinese, che è prettamente economico vada a minare la capacità dell'Unione di conservare i principi promossi fino ad ora soprattutto in Europa centro-orientale.

D'altra parte però, non è da escludere che l'avvicinamento dell'economia cinese con quella europea porterà la Cina più vicina al rispetto delle normative e dei valori comunitari. L'Europa, infatti, rappresenterà per la Cina e per la nuova Via della Seta, un partner da cui non sarà possibile prescindere: un compromesso tra i due attori sarà quindi necessario per mantenere aperto il dialogo e soprattutto, il commercio. L'iniziativa OBOR fa parte del progetto politico-economico di Pechino di apertura verso l'Occidente.⁵⁰ La Cina vorrebbe usufruire del trasferimento di tecnologia e know-how occidentali, che deriverebbe da un più stretto contatto con l'Europa.

Questo rende l'approccio cinese con l'Europa differente rispetto a quello che invece ha, con i paesi dell'Asia centrale o dell'Africa, con cui invece cerca principalmente di garantirsi

⁴⁸ MOFCOM, *Official of the Department of Outward Investment and Economic Cooperation of the Ministry of Commerce Comments on China's Outward Investment and Economic Cooperation in 2015*, 2016.

⁴⁹ KPMG, *China Outlook 2016b*, 05 settembre 2016.

⁵⁰ Ferdinand P., *Westward ho, the China dream and 'one belt, one road': Chinese foreign policy under Xi Jinping*, *International Affairs*, 92:4, 2016, p. 951.

l'approvvigionamento di risorse e materie prime, al costo pattuito da Pechino. Lo sviluppo di queste aree, di cui la Cina dichiara di volersi far promotrice, in realtà è piuttosto limitato. Se il finanziamento per la costruzione delle infrastrutture rimarrà affidato alle sole aziende cinesi, è possibile ipotizzare che non sarà promosso il trasferimento di competenze in queste regioni. Ciò renderebbe difficile immaginare uno sviluppo locale tangibile e di lungo periodo.

Per quanto riguarda le imprese cinesi maggiormente coinvolte nel progetto, che sono soprattutto grandi imprese statali, si possono annoverare quelle appartenenti al settore delle risorse naturali come la CNOOC, la CNPC e la Sinopec, quelle del settore delle costruzioni, come la *China Communications Construction Company* (CCCC) e la *China Harbour Engineering Company* (CHEC), la *China Railway Construction Company* (CRCC), del settore delle telecomunicazioni come la China Mobile e del settore dei trasporti come la COSCO e la *China Merchants Holdings (International) Company* (CMHC).

2.6 Gli investimenti cinesi lungo la Via della Seta Marittima

Il piano inerente alla Via della Seta Marittima è stato svelato quasi tre anni fa ad ottobre del 2013, in seguito alle idee annunciate all'inizio di quell'anno per una tratta terrestre. La Via della Seta Marittima del 21° secolo non si è evoluta così rapidamente come la sua controparte terrestre, ma ha notevoli implicazioni per il settore del trasporto marittimo globale e potrebbe avere un maggiore impatto nel giro dei prossimi anni.

La Via o corridoio della Seta Marittima è principalmente una rotta marittima dal Mar della Cina meridionale ed il Sud-Est asiatico, attraverso l'Oceano Indiano e l'area del Medio Oriente, fino al Mediterraneo Orientale. Essa si estende anche in altre direzioni. La sua principale caratteristica è rappresentata da progetti relativi alle infrastrutture portuali, alcuni dei quali collegati con parti del progetto su base terrestre. La giustificazione data dalla Cina alla concezione Obor è l'esigenza di agevolare la connettività e l'efficienza della tratta commerciale, riducendo i problemi del trasporto merci, migliorando nel contempo la sicurezza degli enormi flussi di importazioni ed esportazioni del paese. Per quanto riguarda la sicurezza dei traffici, i collegamenti terrestri dalla Cina ai porti del Sud-Est asiatico riducono la dipendenza dai traffici marittimi che passano attraverso la congestionata e potenzialmente insicura "strozzatura" dello Stretto di Malacca, che si trova tra l'isola di

Sumatra (Indonesia) e la Malaysia. Uno dei progetti portuali di alto profilo nel Sud-Est asiatico è quello di Gwadar in Pakistan, gestito dalla *China Overseas Port Holdings* e realizzato dalla CHEC (*China Harbour Engineering Company*). Gli altri impegni della CHEC in Pakistan comprendono l'ampliamento del porto di *Qasim*. Altri esempi spiccano: nel Myanmar è stato concluso un contratto alla fine del 2015 con un consorzio cinese, comprendente la CHEC e guidato dalla *CITIC Group Corporation*, che costruirà un porto ad acque profonde a *Kyaukphyu*. Un nuovo porto ad acque profonde è in fase di costruzione con coinvolgimento cinese presso l'isola di Sonadia. I due progetti nello Sri Lanka che coinvolgono la Cina sono un terminal container a Colombo ed un nuovo porto a Hambantota. All'altro capo della Via della Seta Marittima, un progetto capolavoro è l'investimento cinese nel più grande porto greco, il porto del Pireo. Sette anni fa la Cosco (ora *China Cosco Shipping* in seguito ad una fusione), impresa cinese di proprietà statale che offre servizi di spedizione e logistica, aveva ottenuto una concessione dal governo greco per effettuare operazioni su una parte del terminal container del porto per un periodo di trentacinque anni. L'espansione della capacità ha consentito il conseguimento di risultati produttivi molto più alti. Quindi, all'inizio di quest'anno, sono stati acquisiti i due terzi della holding dell'Autorità Portuale del Pireo. In Dettaglio l'accordo prevede che la COSCO acquisisca il 67% della Pireaus Port Authority, che investa 350 milioni di euro nei prossimi anni e che paghi una tassa annuale al governo greco per la gestione del porto. Successivamente sono stati annunciati piani finalizzati ad incrementare di molto gli investimenti nel porto.⁵¹

Nel paese africano sul Corno d'Africa è stato inaugurato il porto multiuso di Doraleh, costato 590 milioni di dollari e costruito dalla China state construction engineering corporation. Il nuovo scalo marittimo, estensione nordoccidentale del porto di Gibuti, è grande 690 ettari e potrà gestire 7,08 milioni di tonnellate di merci all'anno. La repubblica di Gibuti è parte integrante della rotta marittima delle nuove vie della seta. Non solo qui i cinesi hanno di recente costruito la ferrovia lunga 752 chilometri che collega l'omonima capitale del paese ad Addis Abeba in Etiopia, ma stanno anche lavorando alla prima struttura logistica militare cinese all'estero, la quale sarà adiacente al porto di Doraleh. Questa svolgerà il ruolo di supporto alle operazioni cinesi antipirateria nello Stretto di Bab

⁵¹ *Via della Seta marittima, le tappe del progetto*, Informazioni marittime, 01 agosto 2016.

el-Mandeb ma non avrà ruoli operativi. L'accordo con Gibuti (dove sono già presenti le basi di Usa, Giappone e Francia) prevede la presenza militare di al massimo 10 mila unità cinesi fino al 2026 ed evidenzia la necessità percepita da Pechino di proteggere le infrastrutture e i flussi commerciali lungo le nuove vie della seta.⁵²

Infine, la *China Communications Construction Company* ha iniziato la costruzione di un bacino di carenaggio nel porto di Malta.

La capacità di trasporto della modalità marittima è un altro aspetto della questione. Sono stati discussi ulteriori investimenti destinati a migliorare la portata e l'efficienza dei servizi di trasporto marittimo, ma non ci sono ancora stati molti sviluppi diretti. Verosimilmente la Via della Seta Marittima del 21° secolo è già molto, e globalmente, dotata dei servizi ad alta qualità cinesi ed esteri che offrono un'enorme capacità al fine di movimentare in modo efficiente i carichi. Investimenti straordinari da parte di imprese coinvolte si sono susseguiti per molti anni. La flotta appartenente allo stato cinese di navi per il trasporto marittimo a lungo raggio continua ad espandersi rapidamente ed un gran numero di nuove navi dovrebbe essere completato nel giro dei prossimi anni, mentre molte altre dovrebbero essere acquisite di seconda mano da armatori esteri. Questo modello sembra soddisfare le richieste attuali e quelle prevedibili. All'inizio del 2016, in una implicita ammissione del fatto che i progressi della Via della Seta Marittima stessero ristagnando, o almeno che avessero bisogno di essere rinvigoriti, un funzionario del governo cinese aveva dichiarato che un nuovo piano d'azione sarebbe stato introdotto nel corso dell'anno. Una giustificazione suggerita per il limitato progresso della strategia marittima consiste nelle preoccupazioni, fra alcuni dei vicini della Cina nel Sud-Est asiatico, in ordine alle pretese territoriali marittime cinesi. Tali pretese sono diventate una questione assai controversa nel corso degli ultimi anni.⁵³

⁵² Giorgio Cuscito, *Investimenti e difficoltà lungo il corridoio economico Cina-Pakista*, Limes, 30 maggio 2017.

⁵³ *Via della Seta marittima, le tappe del progetto*, Informazioni marittime, 01 agosto 2016.

2.7 Opportunità per l'Italia

La movimentazione delle merci via mare, non solo non ha il problema del freddo siberiano e degli altipiani kazaki, ma i nuovi treni possono movimentare potenzialmente 300-500 mila container l'anno, a fronte dei 20 milioni movimentati via mare.

In questo quadro, in cui è il trasporto marittimo a giocare ancora un ruolo da protagonista, potrebbero esistere interessanti opportunità sfruttabili dall'Italia.

Considerata la naturale propensione italiana verso il settore logistico-portuale composto da un cluster di 160,000 aziende dal valore stimato di circa 220 miliardi di euro, un primo tentativo di inserirsi nel progetto lo si sta facendo tramite la *North Adriatic Port Association* (NAPA), di cui fanno parte i porti di Venezia, Ravenna, Trieste, Capodistria (Slovenia) e Rijeka (Fiume, Croazia). L'associazione ha iniziato a lavorare su un progetto, si cui se ne parlerà ampiamente nel prossimo capitolo, al largo di Venezia per creare una piattaforma offshore plurimodale con la capacità di ricevere navi con portate elevate, provenienti da Suez.⁵⁴ Il progetto, dal costo di 2,2 miliardi di euro, cofinanziato dal governo italiano per 350 milioni di euro (con il coordinamento del ministero dei Trasporti e delle Infrastrutture) e dal *Silk Road Fund*, permetterà di movimentare tra i 1,8 e 3 milioni di TEU⁵⁵ ogni anno (per dare un'idea a oggi il totale dei porti italiani movimentata 6 milioni di TEU all'anno)⁵⁶ e permetterebbe all'Adriatico di offrire un punto d'accesso al mercato tedesco più diretto rispetto a quello del competitor greco, rimanendo allo stesso tempo in linea con gli standard internazionali di efficienza.

L'Italia resta infatti uno dei terminali strategici nella proiezione cinese nel Mediterraneo, in termini politici, commerciali e di sicurezza. All'aumento degli investimenti cinesi all'estero, corrisponde la necessità di una revisione della strategia di difesa dei propri interessi: le esercitazioni congiunte tra Cina e Russia nelle acque del Mediterraneo e la creazione dell'avamposto militare di Gibuti, spiegano questa tendenza. Nelle mappe cinesi, il porto di Venezia viene spesso indicato come il terminale europeo della Via della Seta Marittima.

⁵⁴ Nel 2015 si è inaugurato il nuovo canale di Suez che grazie all'ampliamento permette un raddoppio del numero delle navi in transito giornaliero, l'attraversamento contemporaneo di navi in entrambe le direzioni e il passaggio di navi di grandi dimensioni.

⁵⁵ TEU: Twenty foot equivalent unit, unità di misura utilizzata nel trasporto container. 1 TEU misura il volume di un container lungo 20 piedi ed è pari a circa 40 metri cubi totali.

⁵⁶ ETNC, report 2016.

“L'Italia, avendo un ruolo di ponte tra Europa e Oriente, si candida in modo autorevole per avere un ruolo importante: attraverso l'Italia si arriva al cuore dell'Europa”, ha detto Ivan Scalfarotto, sottosegretario allo Sviluppo Economico, alla vigilia della visita di Stato del presidente Sergio Mattarella in Cina. “La Cina ha investito nel porto greco del Pireo, ma i porti di Genova, Venezia e Trieste arrivano al centro dell'Europa più del Pireo”. Sull'argomento è tornato in modo netto il ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti Delrio, per l'ultima parte della visita di Stato di Sergio Mattarella, dopo aver incontrato il suo omologo cinese a Chongqing. “Il sistema portuale e ferroviario italiano è già pronto ad accogliere le merci della nuova Via della seta. Noi abbiamo già il sistema dell'alto Adriatico, con Venezia e Trieste, il sistema dell'alto Tirreno con Genova e il porto di Taranto che sono pronti ad accogliere merci e a portarle nel cuore dell'Europa e nell'Est europeo”.⁵⁷

Lo scalo del Pireo non è l'unico a interessare i cinesi: nel corso degli anni, la Cina ha manifestato interesse per i porti turchi, per lo scalo cipriota di Limassol, e per i porti italiani. Cosco (*China Ocean Shipping Company*) ha già investito lo scorso anno nello scalo di Vado Ligure, di cui detiene una partecipazione del 40%, e ad aprile, il gigante delle spedizioni marittime cinesi, ha annunciato l'avvio del primo servizio regionale di trasporto container che mette in connessione il sistema portuale del nord Europa con quello del Mediterraneo, operato dalla stessa Cosco. Per le qualità delle infrastrutture presenti e per la vicinanza con i mercati dell'Europa centrale, sono soprattutto i porti dell'Alto Adriatico che guardano con interesse al collegamento con la Cina e con l'iniziativa di sviluppo *Belt and Road*. L'ultimo segnale in questo senso arriva dal Porto di Venezia, che il mese scorso, scrive il sito web specializzato informazionimarittime.it, all'ultima fiera internazionale “*Break Bulk Europe*” di Anversa, ha annunciato il lancio di due nuovi servizi, tra cui il ritorno del servizio diretto con l'estremo oriente operato da *Ocean Alliance*, di cui fa parte anche la stessa Cosco, che punta a fare di Venezia e, più in generale dell'Alto Adriatico, il punto di arrivo della Via della Seta Marittima del Ventunesimo Secolo.⁵⁸

Un ulteriore passo in questa direzione è stato fatto con l'inaugurazione a giugno 2016 del tunnel del San Gottardo che connette Italia e Svizzera e con il futuro tunnel del Loetschberg (previsto per il 2020), che conetterà Zurigo a Milano in due ore e mezza. Essendo OBOR una linea guida con tempi di implementazione estesi, l'Italia può quindi sfruttare alcuni dei

⁵⁷ Alessandra Spalletta, *Porti e ferrovie. La sfida italiana sulla nuova via della Seta*, Agi, 14 maggio 2017.

⁵⁸ *Ibidem*.

tratti indefiniti del progetto per ritagliarsi un proprio spazio di azione, che sia attraverso l'Adriatico o per via terra.⁵⁹

Un'altra leva da sfruttare è quella della AIIB, banca voluta dal governo cinese per supportare i progetti compresi nel piano OBOR. Come già accennato l'Italia ha aderito alla AIIB nell'ambito di una serie di tavoli di discussione che hanno visto la partecipazione della Cassa depositi e prestiti. La AIIB valuta e finanzia principalmente progetti, in particolare nel settore infrastrutturale, proposti dai Paesi aderenti, finanziamenti per i progetti dei Paesi non aderenti difficilmente sono concessi. Un approccio maggiormente pro-attivo risulta quindi necessario per accedere a un bacino di finanziamenti importanti e sfruttare la posizione di privilegio che oggi l'Italia ha: la banca ha un capitale sociale di 100 miliardi di dollari e l'Italia è il 12° Paese aderente con una quota relativamente alta e pari al 2,58%.⁶⁰

L'interesse dell'Italia va oltre la Cina e riguarda anche i mercati che verranno aperti: dall'Asia centrale alla Russia, dall'Iran al Pakistan, dove a detta di Marco Marazzi, presidente di Easternational, il nuovo think tank con focus sulla Via della Seta, "le nostre aziende hanno forti potenzialità". Oltre ai limiti infrastrutturali, ci si scontra con la difficoltà di reperire informazioni concrete sui singoli progetti relativi a "Belt and Road": "Forse la responsabilità è anche del governo cinese che non sta spiegando bene come è possibile partecipare", ha concluso Marazzi.⁶¹

Dunque le opportunità possono cogliersi anche nei paesi dell'Asia Centrale. I 65 paesi coinvolti in OBOR assorbono il 27% dell'export italiano nel mondo ma sono paesi con elevati margini di crescita. Fino a oggi, le aziende italiane hanno stabilito una presenza su questi territori operando soprattutto nel settore dell'Oil & Gas. Sulla scia di un potenziale sviluppo economico delle geografie interessate da OBOR e dallo stimolo verso una diversificazione dell'economia dei Paesi "stan", le imprese italiane possono proporsi su questi mercati più nel breve termine con i prodotti della meccanica strumentale, beni necessari ad un upgrade tecnologico e alla diversificazione produttiva, e nel medio lungo periodo con beni di consumo come quelli del comparto della moda, dell'arredamento e degli apparecchi elettrici.⁶²

⁵⁹ Focus On - *One Belt One Road: ultimo treno per Pechino*, Sace, 2017.

⁶⁰ Ibidem.

⁶¹ Alessandra Spalletta, *Porti e ferrovie. La sfida italiana sulla nuova via della Seta*, Agi, 14 maggio 2017.

⁶² Focus On - *One Belt One Road: ultimo treno per Pechino*, Sace, 2017.

CAPITOLO 3

Gli investimenti diretti esteri cinesi in Italia

3.1 Gli investimenti diretti esteri cinesi in Italia

Come abbiamo visto ampiamente nel secondo capitolo del presente lavoro, la crescita economica cinese è stata guidata, dalla fine degli anni settanta, dalla politica *dell'Open Door*. Grazie all'attrazione di capitali e tecnologie straniere, il Paese, in circa trent'anni, ha subito una trasformazione radicale. Da puramente agricolo, è divenuto la meta irrinunciabile dei processi di decentramento produttivo e commerciale delle principali multinazionali del mondo.

A partire dall'inizio del nuovo millennio, una nuova politica è stata ufficialmente lanciata dal governo cinese, il *Go Global*, attraverso il decimo Piano quinquennale. Volto a stimolare l'internazionalizzazione delle imprese cinesi e a correggere la traiettoria di sviluppo del Paese, il *Go Global* ha progressivamente visto mutare gli obiettivi perseguiti dal governo, oltre che gli strumenti adottati. Dall'iniziale quasi esclusiva focalizzazione sull'acquisizione di risorse naturali, si è passati alla ricerca di mercati di sbocco, tecnologie, conoscenze, marchi. Alle imprese statali si sono progressivamente affiancate le imprese private.¹

Il ruolo del governo si è energicamente adattato negli ultimi anni: i poteri autorizzativi sono stati delegati agli enti provinciali e locali; lo Stato è divenuto promotore di una rete nazionale e internazionale di servizi e consulenza, oltre che garante del monitoraggio della buona riuscita delle operazioni. Negli ultimi anni la Cina si è posta un'ulteriore sfida: diventare un grande investitore netto. In quest'ottica è stata impressa una forte accelerazione alle attività delle multinazionali cinesi nel mondo.² La crisi finanziaria ha dato un impulso considerevole agli investitori cinesi, che hanno tratto anche vantaggio dalla paralisi sostanziale dei flussi d'investimento mondiali (-16% nel 2008 e -43% nel 2009). In questi anni, la posizione della Cina è andata rafforzandosi, anche grazie alle opportunità di acquisizione generate dalle operazioni di ristrutturazione industriale a livello globale. Secondo le proiezioni più recenti, i flussi cinesi dovrebbero continuare a aumentare del 30% annuo, fino a raggiungere entro il 2020 un valore stock cumulato di 4,5 trilioni di dollari.³

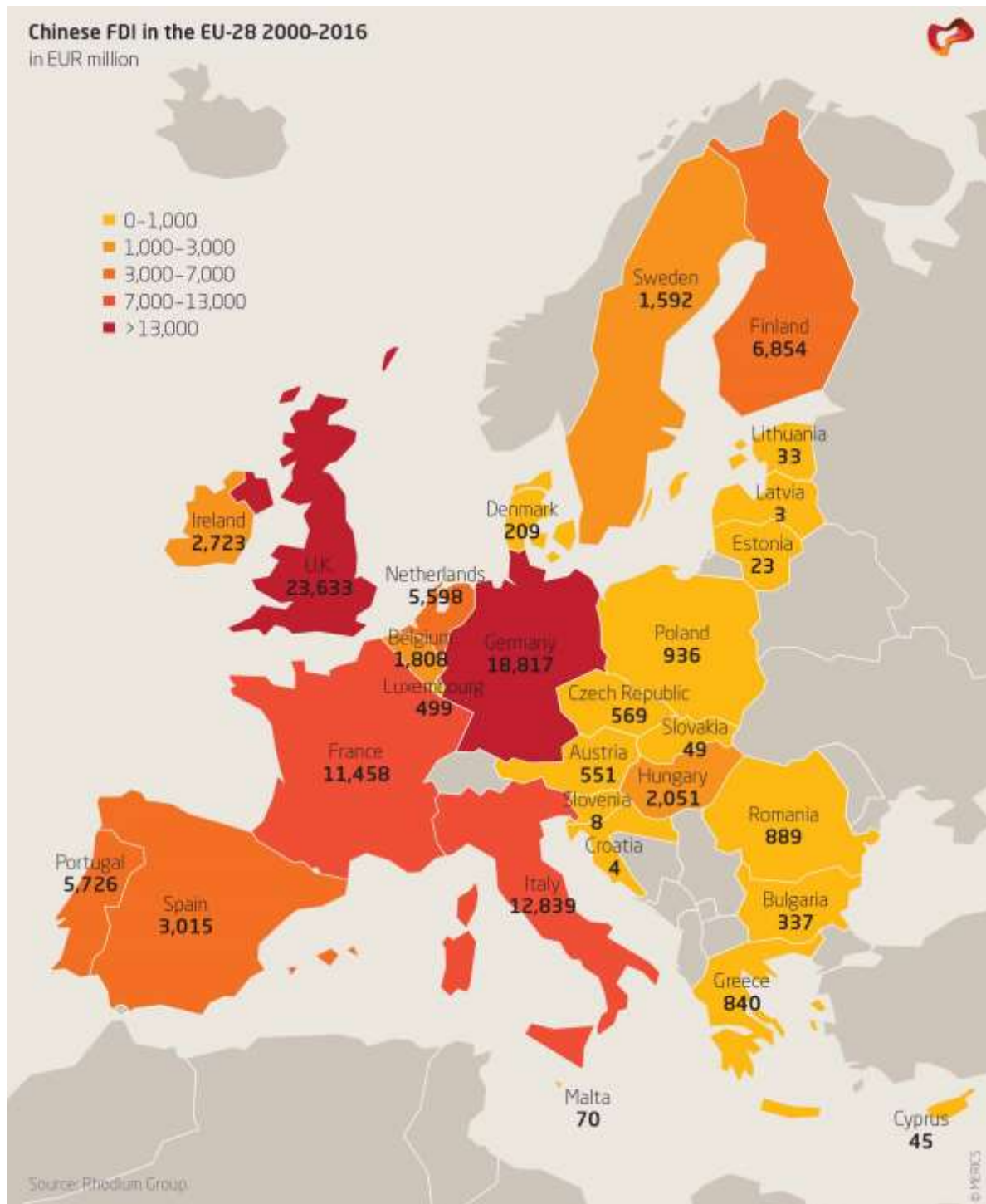
¹ Bellabona P., Spigarelli F., *Go Global e crisi mondiale. Sfide, insidie ed opportunità*, Mondo Cinese, vol. 143; pp. 49-82, 2010.

² Thomas Rosenthal, Francesca Spigarelli, *Gli investimenti cinesi in Italia*, Olivares, 2015, p. 208.

³ He F., Yao, Z.Z., *China's foreign investment: Theory and problem*. Shanghai University of Finance and Economics, 2013.

Fino a quando le risorse naturali sono state una priorità per il governo cinese, le destinazioni principali sono state tutte legate ad Asia, Australia, America latina, Africa. Lo spostamento degli obiettivi del *Go Global* verso mercati, tecnologie e marchi ha reso l'Europa una meta dalle straordinarie potenzialità e, in corrispondenza, sono cresciuti gli investimenti nella manifattura e nei servizi.

Figura 3.1 - IDE cinesi in Europa-28 nel periodo 2000 – 2016.



Fonte: Record flows and growing imbalances, Merics Paper On China, n. 3 January 2017.

L'Europa è diventata una destinazione fondamentale per gli IDE cinesi. Nel 2016, le imprese cinesi hanno investito 35 miliardi di euro nell'Unione europea (UE), con un incremento del 77% rispetto allo scorso anno.

Dall'andamento e dai recenti sviluppi si può notare che le imprese di proprietà privata hanno superato le imprese statali come attori principali in Europa, in cui le acquisizioni sono divenute la modalità privilegiata di accesso al mercato. I target da acquisire sono aziende europee con consolidate e riconosciute competenze in tema di produzione, di gestione e di innovazione. Infine, crescono gli investimenti effettuati da persone o famiglie cinesi benestanti, che guardano all'Europa come a un modo per acquisire visibilità e notorietà.

Nel periodo che va dal 2000 al 2016 l'Italia è stato il terzo paese europeo, dopo la Germania e il Regno Unito, come destinazione degli investimenti cinesi con quasi 13 miliardi di euro (tenendo conto che questi dati non sono comprensivi delle ultime acquisizioni avvenute, si pensi ad esempio al A.C. Milan).

3.2 Il 2014: l'anno d'oro

L'Italia, praticamente assente tra le destinazioni cinesi sino a un decennio fa, si è resa protagonista negli ultimi anni di una attenzione crescente da parte dello Stato cinese. Lo spostamento di interesse dalle materie prime alle tecnologie, al know how e ai marchi ha fatto divenire il Bel Paese una delle mete più interessanti per gli investimenti dell'estremo oriente.⁴

L'anno di svolta è stato il 2014 perché avviene un innalzamento drastico dei numeri, a tal punto che viene chiamato l'anno d'oro degli investimenti cinesi nel nostro Paese, sia di investimenti di portafoglio sia di investimenti diretti esteri con IDE stimati quattro volte superiori rispetto al picco che c'era stato nel 2011. Nel ranking per il 2009, l'Italia era al 44° posto tra le mete internazionali, assorbendo solo lo 0,008% degli investimenti esteri della Cina.⁵ Fino alla fine del 2013 l'Italia attraeva meno degli altri paesi europei, rimaneva una destinazione marginale, per poi diventare la seconda meta nel vecchio continente con 322

⁴ Thomas Rosenthal, Francesca Spigarelli, *Gli investimenti cinesi in Italia*, op. cit., 2015.

⁵ MOFCOM, 2010.

imprese di proprietà degli investitori cinesi come riportato nella banca dati Reprint, costruita da R&P in collaborazione con il Politecnico di Milano e l'Università di Brescia.

Così nel 2014 *China Holding* è il secondo più grande investitore alla Borsa valori di Milano. La *People's Bank of China*, la banca centrale cinese, a marzo 2014 ha investito in Eni (1,4 miliardi per il 2,1 per cento della società petrolifera ai correnti valori di mercato) e Enel (734 milioni per il 2,07 per cento); in luglio ha acquisito quote di Fiat-Chrysler (177 milioni di euro per il 2 per cento delle quote), Telecom Italia (310 milioni per il 2,081 per cento), Prysmian (70 milioni per il 2,018%) e Assicurazioni Generali (475 milioni per il 2,014 per cento) e a metà ottobre 2014, in coincidenza con la visita del premier *Li Keqiang* in Italia nel contesto del vertice ASEM, anche di Mediobanca (2,001% con un investimento di circa 110 milioni di euro). Si tratta di imprese strategiche sia per settore, in quanto automotive, telecomunicazioni, energia e utilities rappresentano ambiti chiave, sia per dimensione in quanto sono tra le più grandi per fatturato in Italia e nel mondo. Tra gli IDE sono da ricordare l'acquisizione del 40% di Ansaldo Energia da parte della municipalizzata Shanghai Electric (400 milioni di euro); l'investimento da 2,1 miliardi in CDP Reti, controllante di Snam e Terna, da parte della più grande impresa cinese, State Grid; l'investimento di Wanbao Group in ACC Compressors per circa 13,3 milioni di euro concluso alla fine di novembre 2014; l'investimento della società statale Shanghai Bright Food (tramite la propria controllata Yimin) che ha acquisito il 90% del pacchetto azionario del gruppo oleario toscano Salov per circa 100 milioni di euro e infine l'acquisizione del brand Krizia da parte di *Shenzhen Marisfrolg* per circa 35 milioni di euro secondo notizie dei media finanziari.⁶

Sempre nella logica della ricerca di *asset* ad alto valore aggiunto, si segnalano alcune iniziative non *greenfield* volte ad acquisire marchi affermati, ricchi di storia. Emblematico è il caso di Benelli, rilevata in situazione di gravissima crisi dalla cinese *Qianjiang Group Co. Ltd* (QJ Group), impresa attiva anche nella produzione di motociclette e scooter. Benelli non è stato l'unico caso di acquisizione cinese con motivazioni legate al marchio: un'altra operazione che ha riscosso molto scalpore è stata l'acquisizione della *Elios S.p.a.* da parte *Fediao Electrics*, nel settore dei componenti elettrici ed elettronici, con una forte reputazione nel segmento *business to business*.

⁶ Thomas Rosenthal, Francesca Spigarelli, *Gli investimenti cinesi in Italia*, op. cit., 2015.

Inoltre tra i protagonisti del Go Global nella penisola italiana figurano grandi gruppi, anche a controllo pubblico: da Cosco e China Ocean Shipping Company nella logistica, ad Haier negli elettrodomestici, la quale ha aperto a Varese la propria filiale europea responsabile del coordinamento di marketing, vendite, logistica nel continente, a Huawei nelle telecomunicazioni e ICT, ad Anhui Jianghuai Automobile Co. Ltd, a Chang An Automobile Group e Nanjing Motor Corporation nell'automotive, per ricordare i principali.⁷

Le motivazioni che conducono le imprese cinesi ad investire in Italia sono le motivazioni classiche che spingono le economie emergenti ad effettuare investimenti diretti esteri nelle nazioni sviluppate, ovvero la ricerca di nuovi mercati, l'acquisizione di know-how, di tecnologie avanzate, di efficaci capacità manageriali e di *brands* affermati.⁸ Ma il nostro Paese appare interessante agli occhi degli investitori cinesi soprattutto dal punto di vista logistico. La posizione geografica dell'Italia facilita infatti la penetrazione e l'ingresso dei prodotti cinesi nel mercato europeo.

Inoltre, le medie imprese cinesi possono far leva sulle risorse immateriali ad alto valore possedute dalle nostre imprese e dai nostri territori (immagine, marchi, ricerca, innovazione) per crescere rapidamente ed affermarsi sui mercati occidentali, anche affrancando l'immagine cinese di produttori low cost e di qualità ridotta.

Qui di seguito una veloce panoramica in dettaglio degli investimenti del 2014.⁹

Finanza

Gli occhi del Dragone si sono posati su due colossi del sistema bancario e assicurativo: il primo è la cassaforte tricolore per eccellenza, le Assicurazioni Generali in cui la *People's Bank of China* detiene una quota che si aggira attorno al 2%. L'altro, altrettanto importante, è l'accordo definito tra *State Grid Corporation*, la gigantesca *utility* statale nata nel 2002 che oggi è già la più grande del mondo, e Cassa depositi e prestiti (Cdp) per l'acquisizione del 35% di Cdp Reti, *holding* che controlla Snam e Terna con quote attorno al 30 per cento con un assegno da 2,1 miliardi, firmato il 31 luglio 2014. I cinesi possono nominare due

⁷ Francesca Spigarelli, *Investire in Italia: obiettivo raggiunto per le imprese cinesi?*, 2011.

⁸ Carlo Pietrobelli, Roberta Rabellotti, Marco Sanfilippo, *The Marco Polo Effect: Chinese FDI in Italy*, MIUR, 2010, p. 5.

⁹ Francesco Cancellato, Fabrizio Patti, *Dall'energia alla finanza: la Cina conquista l'Italia*, linkiesta, 16 Ottobre 2014.

amministratori su cinque nel cda di Cdp Reti e un membro nei board di Snam e Terna. *State Grid* è anche nella short list delle società ammesse alla seconda fase per la privatizzazione della rete elettrica greca, di cui viene ceduto il 66 per cento.

Il 14 ottobre 2004, come riportato dalla Consob, la *People's Bank of China*, banca centrale cinese, partecipa con il 2,001% al capitale di Mediobanca.

Rimanendo in tema di investimenti finanziari, ma facendo un salto al presente, non si può non menzionare il nuovo fondo di CDP e *China Development Bank* (CDB) da 100 milioni di euro, primo nel suo genere, che supporterà le imprese italiane e cinesi nella loro crescita nei due Paesi. In occasione della missione governativa a Pechino, l'A.D. del Gruppo CDP Fabio Gallia e il *chairman* di *China Development Bank* (CDB) Hu Huaibang hanno firmato un *memorandum* d'intesa per la costituzione di un nuovo fondo di investimento "*Sino-Italian Co-Investment Fund*" a supporto delle PMI italiane e cinesi. L'intesa firmata, firmata il 16 maggio 2017, rappresenta il primo passo verso la creazione del nuovo strumento da 100 milioni di euro, compartecipato dai due partner, che investirà nel capitale di società italiane e cinesi (preferibilmente PMI) con operatività in Italia o in Cina. Il nuovo fondo vanta un primato nel suo genere. "L'accordo *con China Development Bank* apre una nuovo capitolo nei rapporti Italia-Cina, ponendo le basi per una collaborazione strategica di lungo periodo", ha spiegato l'A.D. Fabio Gallia, "Per la prima volta in Italia, infatti, si lavora alla realizzazione di uno strumento partecipato pariteticamente da importanti istituzioni finanziarie dei due Paesi che attraverso investimenti diretti nel capitale delle imprese, permetterà di valorizzare le PMI italiane e cinesi ad elevate prospettive di sviluppo, fornendo così un supporto concreto al sistema produttivo nazionale e alla sua crescita all'estero". Alla cerimonia della firma erano presenti anche il Presidente del Consiglio Paolo Gentiloni, il Presidente della Repubblica popolare cinese *Xi Jinping* ed il President di CDB, *Zheng Zhijie*.¹⁰

Telecomunicazioni

Secondo Reuters, nel 2014 l'Italia è il secondo mercato di riferimento per gli investimenti cinesi in Europa e il quinto su scala mondiale. Il maggior singolo investimento diretto in

¹⁰CDP cassa depositi e prestiti, *CDP a Pechino: nasce il Sino-Italian Co-Investment Fund*, 16 maggio 2017.

Italia di un gruppo cinese, compresi quelli basati nell'ex colonia inglese Hong Kong, fino al 2015 è quello iniziato nel 2003 del colosso *Hutchison Wampoa*, guidato dal magnate *Li Ka shing*, nell'azienda di telefonia mobile 3 Italia, che, tra acquisto delle frequenze, investimenti industriali diretti e ripianamento delle perdite, è costata oltre 13 miliardi di euro. La banca centrale cinese è entrata anche nel capitale di Telecom, anche in questo caso con una quota di poco superiore al 2%. L'operazione, avvenuta il 29 luglio 2014, ha un valore pari a circa 250 milioni di euro.¹¹

Con gli accordi tra *China Investment Corporation*, il fondo sovrano della Repubblica Popolare e F2i, concluso nel luglio 2015, l'impero di mezzo avrà voce in capitolo anche in Metroweb Italia, gestore tra le altre cose della fibra ottica milanese, un tempo in capo a Fastweb e oggi controllata da F2i (53,8%) e il Fondo Strategico Italiano (46,2%), la quale ha già cablato le città di Milano e Bologna e si appresta a concludere la cablatura a Torino.¹²

Industria

Anche quel poco che rimane della grande industria italiana è finito nelle mire del Dragone: l'onnipresente *People's Bank of China* è entrata nel capitale di *Fiat Chrysler Automobiles* (Fca), con un investimento pari a circa 190 milioni di euro, e di *Prysmian*, il gruppo che opera nel settore di cavi e sistemi ad elevata tecnologia per il trasporto di energia e per le telecomunicazioni, quelle che un tempo si chiamavano Fiat e Pirelli Cavi. In quest'ultimo caso la partecipazione acquistata è di un valore pari a pari a 70 milioni di euro. *Prysmian* è presente a livello mondiale in 50 Paesi, con 91 stabilimenti e 19mila dipendenti. Anche in questi ultimi due casi, la strategia è stata quella di fermarsi poco oltre il 2% (2,001% per Fca e 2,018% per *Prysmian*). Dalle auto si passa agli autobus: la *Xiamen King Long United Automotive Industry*, maggiore casa costruttrice di autobus della Repubblica popolare, attraverso Finmeccanica, ha acquisito l'80% di *BredaMenarinibus*, società del gruppo Finmeccanica, a sua volta uno dei principali produttori di autobus italiani. La *Beijing General Aviation* ha concluso un accordo da 514 milioni di dollari con *Agusta Wesland* per la vendita di cinquanta elicotteri venduti.

¹¹ *La Cina punta sull'Italia. Ecco le big su cui ha investito*, il sole 24 ore, 04 agosto 2014.

¹² Daniela Polizzi, *F2i: Cina e Corea adesso puntano sull'Italia*, Corriere della sera, 26 luglio 2015.

Energia

Insieme all'industria e alle telecomunicazioni, l'energia è un altro settore strategico in cui il Dragone ha investito fortemente. Come già accennato nel luglio luglio la *State Grid Corporation of China* ha acquistato per due miliardi di euro il 35% di Cdp Reti, la società di Cassa Depositi e prestiti in cui sono confluiti il 30% di Snam (rete gas) e il 29,8% di Terna (rete elettrica). La *State Grid Corporation of China* è la settima società al mondo per fatturato, con oltre un milione e mezzo di dipendenti, e avrà due componenti su cinque nel cda di Cdp Reti e un membro nei board di Snam e Terna. L'8 maggio 2014 a Genova era toccato ad Ansaldo Energia, società in forti difficoltà che, dopo mesi di trattativa con la coreana *Doosan Heavy Industries*, ha ceduto il 40% del capitale a *Shanghai Electric* (colosso di macchinari per la generazione di energia con un fatturato del 2013 di circa 9 miliardi di euro) per 400 milioni di euro. Proprietario di Ansaldo Energia è il Fondo Strategico Italiano, che a sua volta ha ceduto quote alla *China Investment Corporation*. L'intesa prevede oltre all'acquisto della quota di Ansaldo Energia anche la creazione di due joint venture in Cina.¹³

Quote più modeste, il 2%, ma per le maggiori società italiane, Enel e soprattutto Eni, erano già finite a marzo 2014 alla *People's Bank of China*, per rispettivamente 828 milioni e 1,5 miliardi di euro. In entrambi i casi le quote acquistate sono state poco più del 2 per cento (rispettivamente 2,1% e 2,071%), soglia sopra la quale la proprietà di azioni diventa palese e scatta l'obbligo di comunicazione alla Consob: un modo per far capire ai partner europei e soprattutto a quello americano, che la Cina era arrivata e aveva messo piede in stanze strategiche, in quanto il settore dell'energia è in grado di spostare gli equilibri geopolitici, oltre che fornire informazioni dettagliate sui cittadini. Il governo italiano, d'altra parte, aveva messo la cessione di quote di Eni ed Enel al centro del piano di privatizzazioni del governo Letta, del novembre 2013, che avrebbe dovuto portare 12 miliardi di entrate nelle casse pubbliche entro il 2015. La stessa Cdp Reti fu creata proprio allo scopo di vendere a operatori stranieri.¹⁴

¹³ *La Cina punta sull'Italia. Ecco le big su cui ha investito*, il sole 24 ore, 04 agosto 2014.

¹⁴ *Ibidem*.

Trasporti

Tra gli accordi di quell'anno figura anche la trattativa, in seguito fallita, per l'Aeroporto di Parma: sarebbero dovuti arrivare 250 milioni allo scalo emiliano, già privatizzato dal 2008, dalla Izp Technologies Group.

Ben più imponenti sono i numeri con i quali nel 2015 la *China Investment Corp.* è entrata a far parte con una quota del 6,7% di F2i, Fondi Italiani per le Infrastrutture, che controlla anche gli aeroporti di Malpensa e Linate (e ha una quota tramite Sea in Orio al Serio), oltre che quello di Napoli Capodichino.

Già da anni si parlava, invece, dell'aeroporto che i cinesi dovrebbero costruire a Enna, uno scalo destinato al cargo non lontano dalla base Usa di Sigonella, cosa che avrebbe provocato la richiesta di spiegazioni da parte dell'ex segretario di Stato Usa Hillary Clinton. Ma dello scalo non c'è traccia nei vari Piani aeroporti elaborati negli ultimi anni e sembra essere destinato a rimanere sulla carta.

Anche i porti italiani sono oggetto di considerazione da parte dei cinesi. Una delegazione di Assoporti nel giugno 2014 ha partecipato alla fiera Transport Logistic di Shanghai e siglato un memorandum d'intesa con la Shanghai Port Trade Association (Spta). Degli investimenti nelle infrastrutture, nonché porti e ferrovie se ne parlerà più avanti, quando affronteremo le iniziative in atto nel nostro Paese per progetto OBOR.

Made in Italy

Se le acquisizioni in grandi aziende strategiche avvengono quasi tutte nel 2014, già da parecchi anni prima le società cinesi acquistano pezzi del Made in Italy. Si cominciò nel 2005 con l'azienda motoristica Benelli di Pesaro, che a fronte di ulteriori investimenti necessari per il ridisegno dei processi produttivi e delle forti difficoltà finanziarie, fu costretta a sospendere la produzione e a porre l'azienda in liquidazione. Dopo un intenso periodo di trattative per l'acquisizione di Benelli da parte della società di auto sportive *John Galt Inv. Ltd*, di proprietà del russo *Nikolai Smolenski*, l'azienda venne ceduta al gruppo cinese *Qianjiang Group (QJ)*, un'impresa statale localizzata nella provincia dello *Zhejiang*, il cui business primario è la ricerca e lo sviluppo, la produzione e la distribuzione di motocicli di bassa cilindrata (da 50 a 250 cc), scooter e parti di motori.¹⁵

¹⁵ Thomas Rosenthal, Francesca Spigarelli, *Gli investimenti cinesi in Italia*, op.cit., 2015.

Sempre nel 2005 fu la volta di Ferretti, storico produttore di yacht di lusso, acquisita (o forse sarebbe meglio dire salvata) da *Shig-Weichai*, parte di *Shandong Heavy Industries Group*, colosso di Stato produttore di veicoli, motori, componentistica per l'automotive, bulldozer e motori marini. L'accordo fu raggiunto con i creditori, per un costo complessivo di 374 milioni di euro, di cui 178 milioni in investimenti e 196 milioni per il finanziamento del debito del gruppo, rilevando il 75% della società italiana. Ai creditori, ovvero la banca britannica Rbs e i fondi Strategic Value Partners, spettano ciascuno il 12,5% delle azioni di Ferretti. La società cinese si accollò circa 580 milioni di euro del debito, iniettando 180 milioni di euro tra azioni e prestiti, e promise di sviluppare il gruppo nautico di alta gamma nei successivi cinque anni.¹⁶

Nel 2011 La Ferragamo Finanziaria Spa, holding di famiglia, ha annunciato la vendita dell'8% del capitale a *Peter Woo*, magnate dell'ex colonia britannica e già partner del gruppo dell'alta moda da oltre vent'anni. A partire dal 2013 Ferragamo ha aumentato la propria quota nella società di distribuzione in Cina, Hong Kong, Taiwan e Macao, portandola dal 50% al 75%. Per la griffe italiana, presente da molti anni in Oriente e pioniere dello sbarco in Cina dello stile occidentale, si tratta di una grossa scommessa sul più ricco mercato dei consumi di alta gamma.¹⁷

Più di recente, nel febbraio del famoso 2014, con un'operazione da 35 milioni di euro Mariuccia Mandelli, più nota come Krizia, icona della moda Made in Italy, ha venduto il suo marchio alla *Shenzhen Marisfrog Fashion Co.* della stilista *Zhu Chongyun*. Ex-ingegnere meccanico, secondo Forbes, *Zhu* è una tra le 30 donne più ricche della Cina, grazie a un gruppo con 500 negozi, 6000 dipendenti e un fatturato di 400 milioni di dollari.¹⁸

Ma di operazioni della moda se ne contano diverse, senza contare l'universo del pronto moda di Prato. Nel 2013, la *Fosun International* di *Shanghai*, uno dei più grandi conglomerati di capitali della Cina continentale, ha rilevato il 35% di Caruso, impresa di Soragna, in provincia di Parma, che produce abbigliamento sartoriale da uomo di alta gamma. Qualche mese dopo, l'azienda ha dato il via alla costruzione di un nuovo sito produttivo in cui troveranno spazio circa cinquanta nuovi addetti.

¹⁶ Il gruppo Ferretti comprato dai cinesi di Shig-Weichai, il sole 24 ore, 10 gennaio 2012.

¹⁷ Un socio cinese per Ferragamo a Peter Woo l' 8% del gruppo, la Repubblica, 02 marzo 2011.

¹⁸ Laura Asnaghi, Zhu Chongyun, la nuova Krizia: "Dal cibo allo stile di vita siamo fan del made in italy", la Repubblica, 24 marzo 2015.

Allo stesso modo, la *Lunar Capital*, un fondo di private equity, ha acquisito il 20% della Pinco Pallino, glorioso marchio bergamasco dell'abbigliamento per bambini, da tempo in crisi. Il gruppo *Guandong Dong Fang* ha invece acquisito il 60% della toscana Fosber, azienda di Lucca, leader mondiale nei macchinari per la produzione del cartone ondulato.

Dopo un negoziato durato un anno, a ottobre 2014 la *Bright food* ha finalizzato l'acquisto della lucchese Salov. Si tratta di un pezzo ricco dell'industria alimentare italiana. All'azienda toscana fanno capo i marchi Berio e Sagra più le produzioni riservate alle private label della grande distribuzione, con ricavi totali di circa 295 milioni. *Bright Food* è il secondo gruppo del food in Cina, e ha voluto fortemente questo acquisto perché il mercato dell'olio d'oliva è molto promettente in Cina. Ha un giro di affari di 17,3 miliardi di dollari, è quotata in borsa a Shanghai e in precedenza ha acquisito i biscotti inglesi *Weetabix*, il latte per l'infanzia della neozelandese *Synlait* e i prodotti alimentari dell'australiana *Manassen Food* e l'israeliana *Tnuva*, finendo con il primo, importante, acquisto di un'icona che più made in Italy non si può: l'olio d'oliva.¹⁹

Come visto, sono prevalentemente le grandi aziende, nel caso degli IDE, o le istituzioni finanziarie di Stato, nel caso degli investimenti di portafoglio, a investire nel mercato italiano, con una piccola quota di società private. Le acquisizioni sono per lo più di maggioranza, assoluta o relativa. Gli stessi investimenti di portafoglio citati sopra, anche se di poco superiori al 2%, classificano l'investitore cinese tra i principali azionisti in contesti ad azionariato diffuso.

È una peculiarità della presenza cinese in Italia la cosiddetta "quota 2%". La *People's Bank of China* ha nel suo portafoglio partecipazioni minime nella gran parte delle principali aziende del mondo. Di solito però adotta un basso profilo, tenendosi sempre al di sotto della soglia da dichiarare pubblicamente. In Italia invece, i suoi investimenti superano molto spesso di pochissimo la quota del 2% con lo scopo di farsi notare.

Le motivazioni che hanno reso il 2014 l'anno d'oro degli investimenti cinesi in Italia sono dovute a una serie di fattori, in particolare di carattere politico. È opportuno far notare che la valuta cinese non è pienamente convertibile per le operazioni in conto capitale. Ciò significa che le attività di investimento all'estero necessitano dell'approvazione di specifici organi

¹⁹ Daniela Polizzi, *Berio e Sagra ai cinesi*, Corriere della sera, 07 ottobre 2014.

politici e amministrativi in base alla natura del soggetto e all'entità degli stessi investimenti quali il più volte citato Ministero del Commercio (MOFCOM), State Asset SASAC, *National Development and Reform Commission* (NDRC) per le imprese non finanziarie; la *China Securities Regulatory Commission* e la *China Insurance Regulatory Commission*, la *China Banking Regulatory Commission*, *People's Bank of China* e le commissioni regolatrici per le imprese finanziarie.²⁰

Secondo Rosenthal e Spigarelli in coincidenza con la crisi del debito sovrano italiano sarebbe stata emanata, da parte di agenzie governative, una circolare agli istituti bancari cinesi di non finanziare operazioni d'investimento cinesi in Italia negli anni 2012 e 2013, fatto che può giustificare il calo marcato degli investimenti che si è osservato dopo il picco del 2011. In sostanza, è probabile che una parte degli investimenti cinesi in Italia previsti nel 2012 e nel 2013 sia stata sospesa in attesa di tempi migliori, e sbloccata dopo che il Paese target, l'Italia, ha mostrato maggiore stabilità politica e finanziaria.

Questi controlli ai flussi di capitali in uscita rispecchiano chiaramente la politica del governo cinese, che, sì, sostiene ed esorta gli investimenti cinesi all'estero, ma altresì interviene e guida questi investimenti verso settori e aree geografiche sulla base di imperativi geostrategici, e in considerazione di specifici rischi e opportunità. Gli autori nel capitolo quinto intitolato *Gli investimenti cinesi in Italia* spiegano che “l'Italia non offriva nel 2012 e 2013 il migliore rapporto rischio/opportunità, cosa che invece offre nel 2014, con opportunità *low cost* (basti pensare al calo della capitalizzazione conseguente alla crisi di alcune delle imprese sopra citate) a fronte di minori rischi politici e finanziari del mercato”. Gli indicatori che confermano una possibile motivazione politica sono essenzialmente tre: l'entità e la frequenza degli investimenti, e la natura dell'investitore.

People's Bank of China, attraverso la sua controllata SAFE (*State Administration of Foreign Exchange*), gestisce le più grandi riserve in valuta estera del mondo (equivalenti a quasi quattromila miliardi di dollari) e ha agito in pratica come fondo sovrano utilizzando risorse in valuta estera per acquisire attività all'estero. Gli investimenti sono avvenuti tutti nello spazio di pochi mesi, tra il marzo e l'ottobre 2014, per un valore di circa 3,3 miliardi di dollari. In tutti i casi, gli investimenti hanno superato marginalmente la quota del 2% da cui scatta l'obbligo di comunicazione della Consob, l'organo di vigilanza della Borsa: le

²⁰ Thomas Rosenthal, Francesca Spigarelli, *Gli investimenti cinesi in Italia*, edizioni Olivares, 2015.

istituzioni finanziarie cinesi, solitamente assai prudenti e poco trasparenti nelle proprie operazioni di investimento, sembrano aver volutamente e scientificamente superato tale quota, a fini che non potrebbero essere che politici, di amicizia e insieme di forza: una strategia che in realtà difficilmente cambierà i sentimenti diffidenza e di timore che in Italia sono ancora molto diffusi nei confronti della Cina.²¹

Le autorità cinesi hanno investito, e continuano tuttora, nel nostro Paese in maniera considerevole per lanciare un messaggio, ovvero che la Cina intende assistere con le acquisizioni e i propri investimenti un'Italia ancora in crisi ma a cui vuole dare nuova linfa per ripartire.

Il tentativo della Cina è quello di avvicinare a sé, attraverso queste manifestazioni di “soft power”, l'Europa e l'Italia in un periodo chiave in cui gli Stati Uniti stanno vivendo un periodo delicato con tentativi di protezionismo.

3.3 Gli anni seguenti

Gli investimenti cinesi in Europa nel 2016 hanno superato di quattro volte quelli europei in Cina, secondo uno studio condotto dal gruppo di ricerca Rhodium Group e dal Mercator Institute for China Studies di Berlino. Le acquisizioni cinesi sul mercato europeo valgono 35,1 miliardi di euro (con un incremento del 77% rispetto all'anno precedente), laddove le operazioni europee nel gigante asiatico ne valgono otto (in calo per il secondo anno consecutivo). Tra il 2000 e il 2016, l'Italia si è posizionata al terzo posto tra le destinazioni degli investitori cinesi nel vecchio continente, a quota 12,8 miliardi di euro, dietro la Gran Bretagna (a 23,6 miliardi) e la Germania, in seconda posizione a 18,8 miliardi di euro. Come si è già visto, a partire dal 2014, vi sono state importanti operazioni cinesi in Italia: dall'acquisizione di Pirelli da parte di ChinaChem, per un valore di 7 miliardi di euro, all'acquisto da parte di Shanghai Electric del 40% di Ansaldo Energia. Fino ad arrivare all'interesse dalla Cina verso il calcio, con l'acquisizione di Mp & Silva, società titolare dei diritti di Serie A e di altri sport all'estero, e dell'Inter da parte di Suning, temi che verranno affrontati nei paragrafi successivi.

²¹ Thomas Rosenthal, Francesca Spigarelli, *Gli investimenti cinesi in Italia*, edizioni Olivares, 2015.

A fine 2015 risultano direttamente presenti in Italia, attraverso almeno un'impresa partecipata, 162 gruppi cinesi e 69 gruppi con sede principale a Hong Kong. Il riferimento è all'investitore ultimo. Dunque, nel caso non infrequente di partecipazioni detenute da gruppi cinesi attraverso società di Hong Kong, l'investimento è attribuito alla casa-madre cinese. Le imprese italiane da essi partecipate sono in tutto 417, di cui 313 partecipate da investitori cinesi e 104 da investitori di Hong Kong. L'occupazione delle imprese partecipate supera ormai le 22.800 unità, mentre il giro di affari complessivo delle imprese italiane partecipate da investitori cinesi e di Hong Kong è di oltre 12,2 miliardi di euro. In particolare, le 313 imprese italiane a partecipazione cinese occupano poco meno di 17.600 dipendenti, mentre il loro giro d'affari è di quasi 9,5 miliardi di euro; le 104 imprese partecipate da multinazionali di Hong Kong occupano invece 5.270 dipendenti e il loro giro d'affari è vicino a 2,8 miliardi di euro.

Questi numeri confermano la significativa crescita degli investimenti cinesi nel nostro Paese nell'ultimo anno: i gruppi investitori sono cresciuti di quasi il 32%, una crescita lievemente accelerata rispetto al 2014. Anche le imprese italiane partecipate crescono di circa un terzo, contro il 26% circa del 2014 (considerando anche Hong Kong, si passa dal +18 al +29,5%). Le crescite dei dipendenti e del fatturato sono meno accelerate rispetto al 2014, ma in entrambi i casi stiamo parlando di valori più che triplicati tra il 2012 e il 2015.²²

Nell'ambito delle relazioni sino-italiane si rileva una importante novità. Nell'aprile 2017 il *Silk road fund*, il fondo sovrano cinese dedicato agli investimenti in infrastrutture, ha acquisito il 5% del capitale di Autostrade per l'Italia da Atlantia, mentre un altro 5% verrà ceduto al consorzio formato da Allianz Capital Partners per conto di Allianz Group (74%), EDF Invest (20%) e DIF Infrastructure IV (6%). Autostrade per l'Italia cede in totale 10% per un valore di 1,48 miliardi di euro. Il consorzio composto da Allianz Capital Partners avrà inoltre una call option per l'acquisto di un ulteriore 2,5% entro il 31 ottobre 2017.²³

²² *La Cina nel 2016. Scenari e prospettive per le imprese*, Centro studi per l'impresa Fondazione Italia Cina, 2017.

²³ *Atlantia vende il 10% di Autostrade per 1,48 miliardi*, la Repubblica Economia & Finanza, 28 aprile 2017.

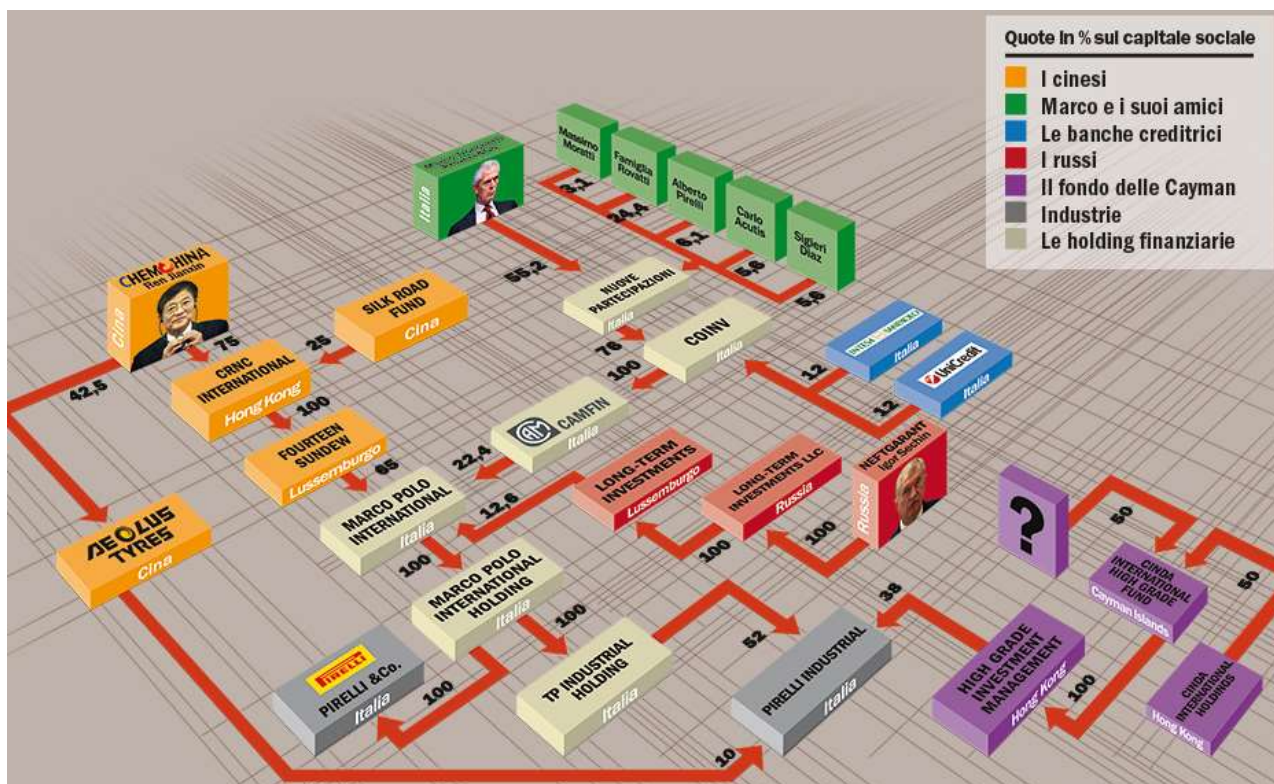
3.4 Pirelli

Chem-China, una conglomerata a controllo statale, diventa socio di maggioranza assoluta dell'icona dell'industria italiana nel mondo, l'azienda degli pneumatici nata 145 anni fa nella Milano della rivoluzione industriale, capitale dell'imprenditoria. L'operazione ha una struttura complessa con scatole societarie. *China National Chemical*, attraverso la controllata *China National Tire & Rubber* (CNRC), ha ufficializzato l'accordo nel marzo 2015 con Camfin per l'acquisto del 26,2% delle azioni detenute dalla finanziaria in Pirelli a 15 euro per azione.

Con l'ingresso nella P lunga, *China National Chemical* punta a "costruire insieme con Pirelli un gruppo di livello mondiale e leader nel mercato nell'industria dei pneumatici", ha dichiarato il presidente del gruppo statale cinese, *Jianxin Ren*. Non sono stati previsti cambiamenti nel team operativo e dirigenziale di Pirelli, ma è stata definita una nuova strategia di business.

Marco Polo Industrial Holding, controllata da ChemChina e partecipata da Camfin e da Rosneft (una compagnia petrolifera controllata dal Cremlino), diventa la prima azionista del gruppo presieduto da Marco Tronchetti Provera a settembre 2015 con l'OPA sul gruppo della Bicocca. Il 15 febbraio 2016 l'assemblea straordinaria delibera la fusione di Pirelli con Marco Polo attraverso l'incorporazione della controllante nella controllata. Le azioni di risparmio sono state convertite in titoli non quotati e senza diritto di voto. La gestione della nuova società vede Marco Tronchetti Provera come amministratore delegato e Ren Jianxin come presidente non esecutivo.

Figura 3.1 - La mappa della proprietà di Pirelli



Fonte: Infografica di Daniele Zendroni, L'Espresso, 17 aprile 2017.

La figura mostra la catena di controllo del gruppo Pirelli. Attraverso la società Marco Polo International Italy la maggioranza è nelle mani del gruppo cinese ChemChina, mentre le quote di minoranza sono divise fra alcune società russe che fanno riferimento al gruppo petrolifero Rosneft e i soci italiani legati a Marco Tronchetti Provera. Una struttura così complessa è originata dalla necessità di controllare le due aziende industriali con pochi capitali, riversando nella stessa Pirelli i debiti fatti dai soci nel 2015 per togliere la società dalla Borsa. La catena è in evoluzione: è già stata decisa la fusione di Coinv in Camfin. Pirelli ha ceduto il 38 per cento di Pirelli Industrial alla High Grade Investment Management per 266 milioni e il 10 per cento a Aeolus per 70 milioni (reinvestiti per rilevare attività di Aeolus); poi Pirelli Industrial è stata messa sotto TP Industrial Holding, scorporata da Pirelli e girata ai soci.²⁴

Per spiegare meglio nel dettaglio le ultime operazioni all'inizio dell'anno scorso ChemChina, proprietaria di Pirelli, ha ufficialmente avviato i negoziati per separare il business dei pneumatici per camion e macchine agricole dal resto dell'azienda italiana, con l'obiettivo di fondere il segmento Industrial con Aeolus e le altre tre aziende di proprietà,

²⁴ Luca Piana, *Pirelli, ma chi controlla l'azienda? Ecco la mappa della proprietà*, L'Espresso, 17 aprile 2017.

ovvero *Torch*, *Double Happiness* e *Yellow Sea*. Secondo un comunicato al mercato azionario pubblicato il 21 marzo 2016, *China National Tire & Rubber* (la divisione pneumatici di ChemChina nota come CNRC) ha firmato un “accordo di riorganizzazione delle attività” con Aeolus Tyre, con il quale ChemChina intende avviare i piani, già ampiamente anticipati, per unire il business “Industrial” di Pirelli con Aeolus, combinando “alcune attività di pneumatici industriali di Pirelli Tyre SpA” con “altre attività industriali controllate da CNRC e Aeolus”, l’obiettivo sarà quello di “rafforzare la capacità di Aeolus nell’ambito della ricerca e sviluppo, la sperimentazione, la produzione, la promozione, il marketing, la distribuzione e la vendita di pneumatici”.

Così, un anno dopo, nasce il quarto produttore al mondo nel settore dei pneumatici per mezzi pesanti e agricoltura, col passaggio alla Aeolus (controllata quotata di ChemChina) della ex Pirelli industrial. Ma Prometeon, come sarà ribattezzato il nuovo gruppo, manterrà un piede in Italia con la doppia sede a Pechino e Milano ed avrà una guida italiana, se saranno rispettate le attese che vedono l’attuale AD della società, Paolo Dal Pino, candidato a ricoprire lo stesso incarico nell’entità fusa, insieme ad altri manager della Bicocca. A fine marzo 2017 Pirelli Industrial è stata separata da Pirelli sotto cui stava, e sono stati sottoscritti gli accordi per la piena integrazione tra le due realtà industriali nell’ambito di una complessa operazione che, in attesa delle necessarie autorizzazioni da parte delle autorità competenti, dovrebbe essere perfezionata entro ottobre 2017, probabilmente già nel terzo trimestre dell’anno. In sostanza sotto Marco Polo (65% ChemChina, 22,4% Camfin, 12,6% Lti/Rosneft) fino a ieri c’era il 100% di Pirelli e il 100% di TP Industrial holding, che ha il 52% dell’ex Pirelli industrial, mentre il 38% fa capo al fondo Cinda (Ministero del Tesoro cinese) e il 10% a Aeolus. Tutte le azioni dell’ex Pirelli industrial vengono ora conferite a Aeolus, che controllerà quindi il 100% della società, in cambio di azioni emesse dalla società cinese quotata a Shanghai. Al termine, il gruppo integrato - con tutte le attività italo-cinesi - assumerà il nome della società assorbita, Prometeon Tyre Group, e sarà controllata da tre blocchi azionari, con quote più o meno paritetiche, e cioè Marco Polo con TP industrial holding, ChemChina (presente anche nell’azionariato di Marco Polo), e Cinda, mentre sul mercato resterà un flottante inferiore al 50%. L’ex Pirelli industrial e Aeolus, presenti in oltre 160 Paesi, sono due realtà complementari anche sotto il profilo di copertura geografica dei mercati di sbocco. Dalla fusione nascerà il primo gruppo interamente

focalizzato nel segmento delle gomme per mezzi pesanti e agricoli, con circa 18.500 dipendenti. L'alto di gamma dei prodotti premium continuerà a essere commercializzato col marchio Pirelli, mentre gli altri segmenti saranno coperti con i marchi Aeolus, Yellow Sea, Double Happiness e Torch.²⁵

Nei due anni trascorsi dall'annuncio dell'acquisizione, la casa della Bicoeca ha continuato a investire, sia in nuova capacità produttiva, come lo dimostra l'apertura di una seconda fabbrica all'interno del polo industriale *Puerto Interior* di Silao, nello Stato di Guanajuato, in Messico (l'investimento per il prossimo triennio ammonta a 200 milioni di dollari) ed l'espansione della propria presenza produttiva in Russia, sia nel lancio di nuove iniziative, ad esempio particolari pneumatici vintage per equipaggiare le Porsche, modelli dal 1959 al 2006, oppure la fornitura del nuovo campionato GT in Cina²⁶ ed anche il ritorno, annunciato nel maggio 2017, nel mondo del ciclismo, con l'introduzione della nuova gamma di prodotti PZero Velo, destinati alle competizioni su strada.²⁷

3.5 L'interesse verso il calcio

In Cina il calcio è sempre stato poca cosa. Lo dimostrano sia i dati dei praticanti (più appassionati che praticanti) sia, a livelli più alti, i titoli vinti dalla nazionale. La Cina, nella classifica della Fifa è centocinquesima ed è riuscita a passare le qualificazioni per i mondiali solo nel 2002. Ecco così che mosso da ragioni più politiche che economiche, e per evitare che la debolezza calcistica amplifichi i sentimenti di insicurezza e frustrazione del popolo, Xi Jinping, mettendo tra i punti della riforma culturale “lo sviluppo del gioco del calcio” con lo scopo di trasformare la Cina in una potenza calcistica. Per fare ciò decide di formare 6 mila insegnanti di calcio e di rendere questo sport materia obbligatoria d'insegnamento in 20 mila scuole elementari e medie entro il 2017 e di creare 50 mila scuole di calcio in Cina entro il 2025; riforme che nelle intenzioni dovrebbero portare a sfornare almeno 100 mila calciatori di livello, grazie anche un investimento pianificato nel settore sportivo di 850 miliardi per i prossimi dieci anni. Come commenta l'ex allenatore Kwok Ka-ming, “finora il calcio in Cina è stato promosso come uno sport d'élite, ora si cercherà di trasformarlo in

²⁵ Antonella Olivieri, *Nozze cinesi per l'ex Pirelli Industrial*, il Sole 24 ore, 14 aprile 2017.

²⁶ Andrea Goldstein, *Capitalismo Rosso. Gli investimenti cinesi in Italia*, Università Bocconi Editore, ottobre 2016.

²⁷ *Pirelli torna nel ciclismo e lancia la nuova linea PZero Velo*, la Gazzetta dello Sport, 11 maggio 2017.

uno sport di massa seguendo l'esempio di Giappone e Corea del Sud". L'obiettivo è di sviluppare il calcio nel gigante asiatico, come vorrebbe il presidente Xi Jinping, e coltivare campioni che possano giocare nella nazionale allenata da Marcello Lippi per ambire a partecipare ad un mondiale di Calcio, e magari vincerlo.

Dunque, non si bada solo a rinforzare le proprie squadre, ma si punta ad acquistare anche quelle dei campionati più importanti e seguiti del mondo.

Non è un caso, infatti, che i magnati cinesi siano penetrati in Inghilterra e Spagna, i principali campionati, e ora puntino all'Italia. Stanno studiando, infatti, le maggiori tradizioni calcistiche per farne tesoro in patria. Come spiega il docente di imprese sportive della *Salford University*, *Simon Chadwick*, "lo sviluppo del calcio sta seguendo lo stesso modello dei settori industriali cinesi. Stanno acquisendo aziende e lavoratori stranieri per migliorare le competenze dei loro".²⁸

In quest'ottica vanno collocati gli investimenti nel settore calcistico, i quali si stanno trasformando in una vera e propria strategia politica.

Dopo l'accordo da 1,2 miliardi di dollari con cui Dalian Wanda Group si è aggiudicata il controllo di Infront Sport&Media (advisor della Lega Calcio per la vendita dei diritti tv, la gestione degli archivi dei club, la cartellonistica dei stadi e le sponsorizzazioni) si evidenzia il caso di MP&Silva, di cui una concordata cinese composta da *China Everbright*, compagnia leader nei servizi finanziari in Cina, e da *Beijing Baofeng Technology*, attiva nel digital entertainment e nella realtà virtuale, ha rilevato la maggioranza per 665 milioni di dollari. MP&Silva è stata fondata da Riccardo Silva, Carlo Pozzali e Andrea Radrizzani nel 2004. La società, che nel 2015 ha realizzato un fatturato di 600 milioni di dollari, vende alle emittenti di tutto il mondo i principali eventi sportivi, dalla Premier League inglese alla Nba e Nfl americane, fino ai Grandi Slam del tennis, passando per F1, Bundesliga e, appunto, la Serie A. I nuovi proprietari hanno conservato l'assetto dirigenziale.²⁹

Continuando a concentrare l'attenzione all'Italia analizziamo l'interesse cinese per le squadre di Inter e Milan.

F.C. Internazionale è entrato a far parte dell'impero Suning Holding Group nel giugno 2016, nel dettaglio Suning rileva il 68,55% del club per 270 milioni di dollari, Thohir resta presidente con il 31,05% e i piccoli azionisti conservano lo 0,4%. Dal punto di vista

²⁸ *Perché i cinesi investono nel calcio*, Wired, 24 aprile 2016.

²⁹ *Andrea Goldstein, Capitalismo Rosso. Gli investimenti cinesi in Italia*, Università Bocconi Editore, ottobre 2016.

finanziario il colosso cinese ha coperto l'aumento di capitale da 142 milioni di euro, che serviranno a ripianare una parte dei debiti del club a partire di 117 milioni (più gli interessi) prelati da Thohir negli scorsi esercizi, ed ha pagato 128 milioni a Thohir e a Moratti per i rispettivi pacchetti azionari. Inoltre, per far fronte al fabbisogno operativo della società Suning ha anche disposto un prestito di 100 milioni. Denaro fresco che eviterà di pesare sui debiti e consentirà maggiori margini di manovra in campagna acquisti, fermo restando il rispetto del fair play finanziario Uefa.³⁰ Zhang Jindong, il presidente dell'azienda di Nanchino, ha promesso una gestione professionale, la formazione del vivaio per aver successo in serie A e tornare in Champions League.

In Cina, la principale catena di elettronica aveva già acquistato lo Jiangsu, il club che poi ha subito ingaggiato Ramires dal Chelsea, e vuole creare, attraverso la società appositamente creata, il Suning Sport, un ecosistema sportivo per lo sviluppo e l'espansione strategica del calcio.³¹

Proprio durante le trattative della cessione del Milan, il 29 novembre 2016 la Cina inasprisce le regole sulle esportazioni di capitali per contrastare gli investimenti non coerenti con i piani di sviluppo del Paese, e gli investimenti considerati “irrazionali” che preoccupano Pechino. La manovra a cui sta lavorando il governo cinese mira a contenere il vertiginoso flusso di capitali che esce dalla Cina, flusso che ha determinato il calo dello *yuan*, che nel 2016 si è deprezzato di circa il 6,6% rispetto al dollaro, e l'assottigliamento delle riserve valutarie. Una nota congiunta emessa il 6 dicembre 2016 dalla *People's Bank of China*, dalla Commissione Nazionale per lo Sviluppo e le Riforme (l'agenzia di pianificazione economica del governo), dall'*Administration of Foreign Exchange* cinese (Safe) e dal Ministero del Commercio di Pechino, avverte gli investitori cinesi che le autorità stanno prestando “grande attenzione” alla tendenza di “irrazionali investimenti all'estero”, soprattutto in settori come l'intrattenimento, il real estate, gli hotel e, appunto, i club di calcio. Secondo il Financial Times, in base alle nuove regole introdotte a partire dall'inizio del 2017, sono previsti controlli più ferrei sui movimenti di capitali da parte delle banche cinesi. In particolare, gli istituti di credito della città di Shanghai devono importare renminbi in eguale misura all'ammontare delle esportazioni, mentre le banche di altre

³⁰ Marco Bellinazzo, *Inter ai cinesi: ecco l'operazione per l'acquisto del club*, il Sole 24 ore, 28 giugno 2016.

³¹ Andrea Goldstein, *Capitalismo Rosso. Gli investimenti cinesi in Italia*, Università Bocconi Editore, ottobre 2016.

municipalità con sede a Shanghai possono esportare 160 renminbi per ogni cento renminbi che importano. Ancora più vincolanti i limiti per le banche di Pechino, che dovranno fare rientrare 100 renminbi per ogni 80 che i clienti intendono portare all'estero, garantendo l'afflusso netto di capitali.

Le misure restrittive sono state prese proprio in seguito all'aumento vertiginoso negli investimenti indirizzati all'acquisto di club calcistici stranieri. Da allora, per un'azienda statale o privata che opera in settori ritenuti a rischio, come calcio e entertainment, che sono noti per attrarre investimenti "illeciti", ottenere il via libera diventerà ancora più difficile.³²

Chi scrive ha ritenuto opportuno non trattare dell'intricato caso del club rossonero, in quanto, dopo un'attenta e completa analisi, è emerso che in realtà non riguardasse un investimento diretto estero della Repubblica Popolare. Infatti, Yonghong Li, il broker asiatico nuovo proprietario del Milan, era stato abbandonato dalle banche cinesi e dai vari soci della cordata inizialmente formatasi. Alla fine di tutto, dopo una serie di rinvii, per il *closing* l'investitore finanziere si è avvalso di un prestito del valore di circa 320 milioni di euro da Elliott Management, un hedge fund americano, con tassi di interesse molto alti (dall'11 al 13%) e a garanzia ci sarebbero le azioni del Milan. Il tutto da restituire entro 18 mesi. Insomma l'intera vicenda è stata poco chiara fin dall'inizio, tanto che sembrerebbe che Li Yonghiong sia riuscito ad aggirare lo stringimento sull'esportazione dei capitali del governo cinese, creando un nuovo veicolo societario al di fuori del territorio del Dragone, *Rossoneri Sport Investment Luxembourg Srl*.³³

La stretta sui movimenti di capitali in Cina segna i primi effetti sulle acquisizioni cinesi di gruppi stranieri, crollate del 90% dall'inizio del 2017 rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.³⁴

All'inizio del 2016, le acquisizioni cinesi avevano raggiunto la cifra record di 54,38 miliardi di dollari, all'inizio del 2017 la cifra si è drasticamente ridotta a quota 5,4 miliardi di dollari, secondo i calcoli della piattaforma di ricerca sugli investimenti Dealogic.

Nonostante la stretta di Pechino, gli investimenti non si sono arrestati e vi sono delle eccezioni. Il 23 dicembre 2016 Buccellati, storico marchio dell'oreficeria fondato a Milano nel 1919, è stato comprato dal *Gansu Gangtai Holding*. Sempre a dicembre il gruppo cinese

³² Alessandra Spalletta, *Diavoli e Dragoni. L'affare Milan-Cina: storia, protagonisti, retroscena*, i quaderni dell'agenzia Italia, AGI, marzo 2017.

³³ Ibidem.

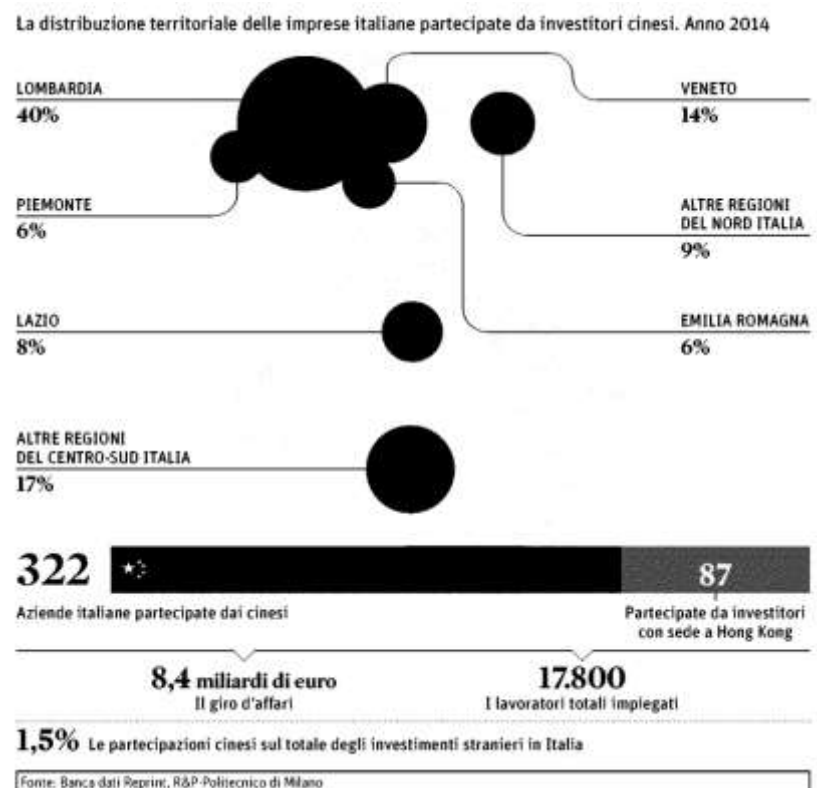
³⁴ William Wilkes, *China's Capital Controls Hit European M&A*, The Wall Street Journal, 17 marzo 2017.

Shanghai Turin Robot Co. ha acquisito la maggioranza del capitale sociale di RRRobotica, azienda di Reggio Emilia specializzata nella produzione di robot antropomorfi, impianti e sistemi automatizzati. A gennaio di quest'anno il colosso cinese dei macchinari edilizi, *Zoomlion*, si è rafforzato in Italia al fianco del fondo *Mandarin Capital* rilevando per 67 milioni il controllo dell'azienda di Bolzano, *Ladurner*, specializzata in tecnologie per lo smaltimento rifiuti. Fonti dicono ad AgiChina che vi sarebbero al momento almeno una decina di altre operazioni in cantiere tra Italia e Cina. Si parla di settori, dalla robotica all'ambiente, dalla meccanica al farmaceutico, non contemplati dalle misure restrittive sull'esportazione di capitali, che riguardano invece investimenti poco credibili.³⁵

3.6 Uno sguardo al Veneto

Tre quarti delle aziende partecipate, afferma il professor Marco Mulinelli, docente all'ateneo bresciano, si collocano nell'Italia settentrionale. Come si può notare dalla *figura 3.3* nel 2014 il Veneto è la seconda regione in Italia come destinazione degli IDE cinesi (14%), dopo la regione Lombardia che con 95 imprese partecipate detiene il 40% del totale italiano.³⁶

Figura 3.3 – La distribuzione territoriale delle imprese italiane partecipate da investitori cinesi nel 2014



Fonte: il Sole 24 ore, 22 giugno 2015

³⁵ Alessandra Spalletta, *Diavoli e Dragoni. L'affare Milan-Cina: storia, protagonisti, retroscena*, i quaderni dell'agenzia Italia, AGI, marzo 2017, p 35.

³⁶ Micaela Cappellini, *La mappa della Cina in Italia: nel paniere di Pechino 322 aziende*, il Sole 24 ore, 22 giugno 2015.

Volgendo lo sguardo alla regione in cui ci troviamo, andiamo ad analizzare nel dettaglio quali investimenti sono stati fatti nel territorio dalla Cina.

Secondo un'elaborazione dell'ufficio studi Unioncamere (su dati Invitalia-R&P), nel 2015 i capitali della Repubblica popolare controllano 25 industrie del Veneto e sono quasi 900 le attività produttive partecipate da stranieri con 70 mila dipendenti. Un balzo significativo se si pensa che nel 2009 erano solo diciassette.

La Cina non è naturalmente il primo paese investitore nelle aziende industriali del Veneto, prima del gigante asiatico, altri nove paesi hanno maggiori interessi finanziari nelle aziende venete. I capitali tedeschi, ad esempio, sono presenti in 253 imprese venete, gli investitori americani in 110 e i francesi in 96. I capitalisti cinesi precedono tuttavia i colleghi giapponesi, che sono presenti nel capitale di 22 imprese nel Veneto.

Nel paniere di Pechino, ricorda il professor Mulinelli, nel 2014 è entrata anche la bellunese ACC Compressors di Mel, leader nel settore di compressori per frigoriferi, acquisita con l'intento di gettare le basi sul mercato europeo dalla Wanbao Group Compressor, sede a Guangzhou, nel sud del Paese. Ma prima del signor Zhou Qianding, patron di un gruppo da diecimila dipendenti, sono stati altri ad arrivare in Veneto. Tutti industriali le cui dimensioni non sono paragonabili alla scala di media impresa del Nordest.

Tra i primi ad arrivare è stato il gruppo *Haier* di Qingdao, uno dei colossi mondiali dell'elettrodomestico, quotato a Hong Kong, con un valore di 17,8 miliardi di dollari. Ha acquisito nel 2003 gli impianti produttivi della Meneghetti di Campodoro, nel Padovano, dove ha installato il suo unico insediamento produttivo in Europa, Haier Appliances Italia e dove produce frigoriferi per tutto il mercato europeo (40 mila pezzi l'anno, 110 addetti e ricavi per 20 milioni di euro). Inoltre,

in Veneto, Haier ha stabilito anche due uffici di rappresentanza per commercializzare altri prodotti della sua gamma. Poco dopo è stata comprata dalla stessa multinazionale anche un'impresa di condizionatori domestici con una quarantina di addetti a Revine Lago, nella provincia di Treviso.³⁷

³⁷ Daniele Ferrazza, *Le pirelli del veneto comprate dai cinesi*, il Mattino di Padova, 25 marzo 2015.

Sempre nel Trevigiano esistono altre due realtà controllate dal Dragone: *Dualplast* di San Vendemiano, la quale conta venti addetti per circa nove milioni di euro di ricavi, attiva nel settore dello stampaggio etichettatura dei grandi gruppi del tessile (Benetton, Diesel, Ovs); e *Yuanda Italia*, fondata nel settembre 2011, che progetta e sviluppa grandi commesse



Fonte: la Nuova Venezia, 25 marzo 2015.

per vetrofaciate (Yuanda ha contribuito alla realizzazione della Torre Hadid a Milano destinata a diventare la nuova sede di Generali). Nel Veneziano c'è, a Santa Maria di Sala, il quartier generale italiano della Star Automation Europe, che fa riferimento alla multinazionale *Star Seiki Co. Ltd*, la più grande azienda mondiale nella produzione di robot e automazioni per il processo di stampaggio.

I veneti che nel 2015 lavorano stabilmente per i capitali cinesi sono quasi ottocento, senza contare l'indotto di queste imprese, calcolando il quale si superano certamente le mille unità.³⁸

Un altro tipo di investimento è la collaborazione nata a settembre 2016 tra l'acceleratore d'impresa *H-Farm* di Roncade, in provincia di Treviso, e il gruppo cinese *Qwos*, tra i principali operatori cinesi che operano come intermediari di investimenti all'estero ed è attivo in particolare sul mercato americano. Un'intesa che permetterà ad un numero compreso fra 5 e 10 startup di accedere al finanziamento di investitori cinesi, per un valore massimo complessivo di due milioni di euro. Il programma di "accelerazione" previsto dall'accordo è iniziato nei primi mesi 2017 e dura quattro mesi. Ad ogni startup verrà erogato un sostegno fino a 200mila euro, comprensivi di un contributo monetario e di servizi, garantito da un numero massimo di quattro investitori individuati da *Qwos*. La società cinese metterà a disposizione il proprio network di finanziatori e imprenditori, aiuterà le startup ad affrontare il complesso iter burocratico e, grazie alla partnership con

³⁸ Daniele Ferrazza, *Le pirelli del veneto comprate dai cinesi*, il Mattino di Padova, 25 marzo 2015.

Tsinghua University, metterà a disposizione due studenti MBA (master in business administration) che affiancheranno gli startupper al fine di facilitare l'ingresso e il radicamento del loro business nel mercato cinese. Il presidente di *Qwos*, *Vivian Ding*, è convinta che grazie a questa cooperazione, sempre più imprenditori e investitori cinesi potranno conoscere l'ecosistema italiano e quindi investire in startup italiane e nel contempo, le startup italiane avranno l'occasione di allargare i propri orizzonti al di fuori dei confini nazionali e di espandersi, con più sicurezza, nel mercato cinese.³⁹

Un altro esempio si trova a Dueville nel vicentino, dove la holding *Askoll* ha recentemente sviluppato un prototipo di macchina elettrica, una city car elettrica a due posti che costa solo 10mila euro e si ricarica casa attaccandola a qualsiasi presa elettrica, esattamente come fosse un ferro da stiro o una lavatrice, quindi non dipendente da colonnine elettriche, con 200 chilometri di autonomia per una velocità massima di 80 all'ora.⁴⁰

Al richiamo d'aiuto e bisogno di finanziamento dell'azienda specializzata nella produzione e distribuzione di veicoli green Made in Italy, si candidano solo i cinesi, mentre non solo il governo italiano, ma anche banche e investitori si mostrano totalmente disinteressati. In cambio dell'investimento, i cinesi vogliono la detenzione del 51% della società e che la produzione dell'auto elettrica avvenga in Cina.⁴¹

Spostandoci più a nord nel bellunese il 31 ottobre 2016, presso la sede Clivet a Feltre si è svolta la cerimonia di completamento dell'acquisizione dell'80% del pacchetto azionario delle società di *Clivet Spa*, *Clivet España SA* e del relativo patrimonio immobiliare da parte di *Midea Group Co. Ltd*, colosso orientale dei sistemi di climatizzazione. Passano di mano il controllo dello stabilimento di Villapaiera che conta circa 470 dipendenti, più le varie sedi all'estero dove lavorano altre 130 persone. Clivet è attiva nella progettazione, produzione e distribuzione di sistemi per il condizionamento, il riscaldamento, la qualità e la purificazione dell'aria per i mercati residenziale, commerciale e industriale. Le capacità complementari di Midea e Clivet Spa consentiranno la creazione di sinergie significative nell'offerta del prodotto, nella presenza sul mercato, nella supply chain e nella produzione, Clivet sarà il vero polo di eccellenza in Europa per lo sviluppo di soluzioni innovative orientate al comfort e all'efficienza energetica. L'alleanza con Midea porterà a sinergie

³⁹ *H-Farm, i cinesi della Qwos finanzieranno dieci startup*, Corriere del Veneto, 13 settembre 2016.

⁴⁰ *Askoll, l'auto elettrica low cost*, la Repubblica, 16 novembre 2016.

⁴¹ *Askoll, per auto elettrica solo fondi cinesi*, Vvox, 25 ottobre 2016.

industriali e ad aumentare la capacità produttiva degli stabilimenti in Italia, garantendo un solido sviluppo sia per la società italiana sia per i suoi collaboratori.⁴²

Complessivamente, dunque, gli investimenti industriali cinesi nel Veneto ci sono, specialmente nel settore della meccanica specializzata, e crescono anno dopo anno.

3.7 Il porto offshore di Venezia

Tornando ad una visione più ampia, la già citata iniziativa “Belt and Road” rappresenta un'occasione straordinaria per il nostro Paese di essere partecipe e protagonista di un progetto di sviluppo infrastrutturale in una delle aree strategiche del pianeta. La vera sfida per l'Italia si gioca sui mari. Con il raddoppio del Canale di Suez nel 2015, il Mediterraneo ha assunto una nuova centralità. Dopo l'acquisizione del Pireo da parte di Cosco (*China Ocean Shipping Company*) nel 2016, il numero di container che il porto greco movimentava è passato da 500mila a 3,1 milioni. Questo, come altri investimenti in programma, ad esempio la possibile acquisizione del porto algerino di Cherchell, se da un lato rendono il Mediterraneo più competitivo, dall'altro lato rischiano di sottrarre traffico ai porti italiani, i porti dell'Adriatico (Ravenna, Venezia e Trieste) movimentano meno della metà dei container del solo Pireo. All'aumento degli investimenti cinesi all'estero, corrisponde la necessità di una revisione della strategia di difesa dei propri interessi: le esercitazioni congiunte tra Cina e Russia nelle acque del Mediterraneo e la creazione dell'avamposto militare di Gibuti, spiegano questa tendenza. Ma l'Italia resta comunque uno dei terminali strategici nella proiezione cinese nel Mediterraneo, in termini politici, commerciali e di sicurezza. Collocata strategicamente nel cuore del Mar Mediterraneo, l'Italia può svolgere il ruolo di hub di collegamento tra rotta terrestre e marittima, consolidare i rapporti economici con la Cina (l'export italiano in Cina ha registrato un +33,7% nei primi due mesi del 2017) e cogliere le opportunità che emergeranno in altri paesi coinvolti nella Bri (per esempio in Africa e nei Balcani). Il primo ministro italiano Paolo Gentiloni ha affermato che gli scali italiani non sono alternativi al greco Pireo controllato dai cinesi.

⁴² *Midea Group: acquista 80% Clivet Spa*, Milano finanza, 24 giugno 2016.

Venezia, e più in generale i porti dell'Alto Adriatico, rappresenta il punto di arrivo della Via della Seta Marittima del Ventunesimo Secolo. Dunque, per l'Italia è fondamentale facilitare e sostenere lo sviluppo dei suoi porti in modo che diventi il nuovo importante canale di comunicazione commerciale tra Europa e Cina. A proposito il sottosegretario agli Esteri Benedetto della Vedova, intervenuto al convegno di Bologna, ha sottolineato che bisogna lavorare, ed è quello che il governo italiano vuole fare e sta facendo, ovvero garantire, come nel caso specifico del sistema portuale dell'alto Tirreno e dell'alto Adriatico, che i progetti infrastrutturali di adeguamento viaggino con i ritmi necessari.

Lo scalo del Pireo non è l'unico a interessare i cinesi: nel corso degli anni, la Cina ha manifestato interesse per i porti turchi, per lo scalo cipriota di Limassol, e per i porti italiani. Cosco ha già investito lo scorso anno nello scalo di Vado Ligure, di cui detiene una partecipazione del 40%, e ad aprile, il gigante delle spedizioni marittime cinesi, ha annunciato l'avvio del primo servizio regionale di trasporto container che mette in connessione il sistema portuale del nord Europa con quello del Mediterraneo, operato dalla stessa Cosco. Per le qualità delle infrastrutture presenti e per la vicinanza con i mercati dell'Europa centrale, sono soprattutto i porti dell'Alto Adriatico che guardano con interesse al collegamento con la Cina e con l'iniziativa di sviluppo "*Belt and Road*".

Nelle mappe cinesi, il porto di Venezia viene spesso indicato come il terminale europeo della Via della Seta Marittima.⁴³ In questo contesto nasce il progetto del nuovo porto offshore.

Il progetto VOOPS (Venice Offshore Onshore Port System)

Il terminal offshore di Venezia è un progetto strategico che guarda al futuro in grado di trasformare un obbligo di legge in una leva per la crescita e un limite fisico in un'opportunità, infatti:

- la Legge per la Salvaguardia di Venezia (l. 798/84) impone di estromettere le petroliere dalla laguna
- il porto di Venezia ha un limite di accessibilità nautica dettato dall'entrata in funzione del sistema MoSE realizzato per proteggere la città dalle acque alte.

⁴³ Alessandra Spalletta, *Porti e ferrovie. La sfida italiana sulla nuova via della Seta*, Agi, 14 maggio 2017.

Il progetto offshore supera l'obbligo di legge e il limite di accessibilità associando alla costruzione in altura di un terminal petrolifero, la costruzione di un terminal container.

Con fondali a 12 metri il porto di Venezia oggi può ospitare navi fino ad un massimo di 7000 TEU; una capacità ricettiva non più sufficiente a rimanere competitivi nel mercato dello shipping globale che conta su navi fino a 18.000 TEU, già in esercizio, alle quali si affiancheranno presto navi da 22.000 TEU, in costruzione. Una prospettiva che non mette fuori mercato solo Venezia, ma pressoché tutta la portualità italiana, se valutata sui tre parametri dell'accessibilità nautica, degli spazi operativi in porto e delle infrastrutture di collegamento con i mercati retro portuali da servire. Sono questi i tre parametri che fanno di un porto moderno il nodo efficiente di catene logistiche globali.

Il progetto offshore sarà una “macchina portuale” fortemente innovativa, in grado, anche in virtù della sua connessione con più basi portuali, di soddisfare i requisiti di mercato di accessibilità nautica e spazi operativi portuali. Per questo è un'opera strategica per la crescita di Venezia, dell'Italia e dell'Europa.

Posizionata a 8 miglia al largo dalla costa dove i fondali hanno una profondità naturale di almeno 20 metri, la piattaforma offshore si compone di una diga foranea lunga 4.2 chilometri al cui interno troveranno spazio un terminal petrolifero e un terminal container in grado di ospitare contemporaneamente tre navi portacontainer di ultima generazione. Lungo la banchina che ha uno sviluppo modulare (una lunghezza di un chilometro nella prima fase, aumentabile fino a due chilometri in una seconda fase) troveranno posto gru appositamente progettate e un sistema ad alta automazione capace di garantire performance di imbarco/sbarco pari a quelle dei migliori terminal mondiali.

Il progetto prevede la connessione in perfetta sinergia con 4 terminal di terra: Montesyndial (Marghera), Chioggia, Mantova e Porto Levante. Il trasferimento dei container dalle navi oceaniche a terra sarà organizzato con speciali navi autoaffondanti (denominate “Mama Vessel”) appositamente studiate per Venezia che sfruttano la tecnologia ad aria compressa dei sommergibili della Royal Navy e il principio di Archimede per dimezzare i tempi di percorrenza tra la piattaforma offshore e i terminal onshore.

Le risorse stimate necessarie per la realizzazione dell'intero sistema si attestano attorno ai 2.1 miliardi di euro e, grazie alle revisioni del progetto del novembre 2014 si è potuto ottenere una riduzione di circa 750 milioni di euro, e saranno sostenute con risorse sia

pubbliche che private in regime di project financing. L'Unione Europea ha già riconosciuto un co-finanziamento pari a 770mila euro per finanziare gli studi ingegneristici, economici e finanziari per la realizzazione del PPP (Partnership Pubblico Privato).

Figura 3.5 – Il progetto del porto offshore di Venezia



Fonte: brochure Venice offshore onshore port system

Gli obiettivi

Uno dei motivi principali del porto offshore è quello di estromettere dalla laguna di Venezia il traffico petrolifero secondo quanto previsto dalla legge 29 novembre 1984 n.798 (art. 3, lettera l). Un obiettivo perseguito a lungo che il terminal offshore sarà in grado finalmente di soddisfare.

Inoltre è necessario accrescere l'accessibilità nautica del porto di Venezia e consentire l'accessibilità ai terminal di terra di Porto Marghera anche quando il sistema Mose entrerà in funzione attraverso la conca di navigazione della bocca di porto di Malamocco e contribuire alla riconversione di aree ex-industriali dismesse. Il terminal offshore metterà in

valore alcune aree dismesse a Porto Marghera, riconvertendole a fini portuali e logistici e contribuirà allo sviluppo di altre aree costiere, nonché del patrimonio infrastrutturale esistente, oggi sottoutilizzato.

Si potrà ridurre la “tassa logistica” impropria che grava sul sistema produttivo italiano, dando base portuale al sistema logistico del Nord Est incentrato sulle eccellenze interportuali di Verona e Padova. Si ridurrà la catena logistica che oggi vede una quota rilevante dei traffici del Nord Est “dirottati” e movimentati da porti del Mare del Nord.

Il nuovo porto consentirà di mettere in valore il sistema di navigazione interna lungo il fiume Po e i canali connessi, offrendo tramite i porti di Venezia, Chioggia, Porto Levante e il porto fluviale interno di Mantova, altri possibili punti di scambio mare-fiume e fiume-terra. L’asta idroviaria del Po potrà così fungere da anello di congiunzione fra la Pianura Padana e i servizi marittimi oceanici così come accade per il sistema idroviario delle Fiandre nel porto di Anversa.

In caso di condizioni meteo marine avverse o qualora dovesse verificarsi una situazione di emergenza, il terminal offshore può diventare il punto di riferimento per garantire un approdo sicuro alle navi, può fungere da porto rifugio dell’alto adriatico.

Come ultimo obiettivo ma non per questo meno importante è che contribuirà con gli altri porti NAPA (*North Adriatic Ports Association*) a garantire volumi di traffico che giustifichino l’alimentazione dell’Europa centro orientale dal Mediterraneo. Un obiettivo sviluppato in coerenza con la politica europea di costruzione della rete TEN-T essenziale che ha scelto l’Alto Adriatico come radice portuale dei corridoi europei Adriatico-Baltico, Mediterraneo e Helsinki-La Valletta. Dunque, consentire al sistema portuale italiano di ricevere anche le portacontainer più grandi fino a 18.000 teu, oggi e quelle, oltre i 20.000 teu, di domani, in altre parole un milione in più di teu all’anno provenienti dall’Estremo Oriente e diretti in Europa varrebbe circa 125.000 tonnellate all’anno di CO2 in meno, oltre al risparmio di tempo e al minore costo dei combustibili. Nel caso italiano, se solo Venezia trattasse i container diretti al Veneto oggi “costretti” a passare per Genova e la Spezia si risparmierebbe l’emissione di almeno 10.000 tonnellate di CO2 ogni milione di teu se trasportati per via intermodale mare-ferro e di oltre 30.000 tonnellate di CO2 ogni milione di teu se trasportati per via intermodale mare-strada. Valori ai quali aggiungere la riduzione delle polveri sottili.

Il 3 Febbraio 2017 la realizzazione dell'opera è stata affidata al gruppo italo-cinese 4C3 costituito dalle società 3TI Progetti ed E-Ambiente e guidato da China Communication Construction Company Group (CCCCG), 5° General Contractor mondiale, che ha realizzato otto dei dieci porti più grandi del mondo. Il contratto di progettazione valore di 4 milioni di euro è stato firmato tra il presidente uscente dell'Autorità portuale, Paolo Costa, e Song Debing, general manager dell'Overseas Marketing Development for Europe and Middle East di Cccg, leader mondiale nella costruzione delle gru portuali.

Un futuro incerto

Tante sono le perplessità, tecniche ed economiche, sul nuovo grande progetto. Le rotture di carico e il trasferimento dei container dalle grandi navi intercontinentali ai “mama vessels” che li dovrebbero trasportare a Marghera. Il progetto è adesso sospeso e in attesa di verifica. Pino Musolino, nuovo presidente dell'Autorità portuale di Venezia e di Chioggia, non ha accolto con entusiasmo questo progetto, considerandola un'infrastruttura che non serve, anzi sta lavorando ad un “mini offshore”, due ormeggi sulla scogliera già realizzata lunga circa un chilometro alla bocca di porto di Malamocco, per consentire alle mega navi container di arrivare a Venezia senza entrare in laguna e intende investire sull'area già esistente di Montesyndial a Marghera. Dunque, i progetti presentati al governo ora sono l'accessibilità a Marghera per le navi medio-grandi e una banchina a Malamocco, per utilizzare la lunata e gli alti fondali di

quella parte di laguna. Per un confronto dei due progetti si possono osservare le due immagini. (figure 3.5 e 3.6)

Figura: 3.6 - Il nuovo progetto di porto commerciale in bocca di porto di Malamocco



Fonte: la Nuova Venezia. 20 marzo 2017

Conclusioni

Se i porti del Nord Adriatico fossero attrezzati a ricevere un flusso maggiore di merci si potrebbe togliere al Pireo molto traffico e competere con gli altri porti europei candidati, come quelli francesi. Il punto è stabilire quali e dove gli investimenti e sono da fare, la cooperazione tra Venezia, Trieste e Ravenna è fondamentale, la concorrenza con i propri vicini è controproducente per tutti. Non è possibile investire su tutti i sistemi portuali, bisogna sapere scegliere in un'ottica di lungo periodo. A parere di chi scrive, è questa la grande sfida del nostro governo.

Le opportunità sono presenti e continueranno ad arrivare in quanto la Cina nutre la necessità di accedere a nuovi mercati, risorse e attività strategiche. Negli ultimi trentacinque anni il Paese ha subito una rapida trasformazione, compresa una straordinaria espansione del commercio internazionale e l'assorbimento di tecnologie e know-how esterni, insieme ad un afflusso costante di capitali attraverso elevati livelli di investimenti diretti esteri verso l'interno. Oggi la Cina sta sperimentando un ulteriore processo di riforme, che dovrebbe portare a un modello più equilibrato e sostenibile della crescita, e ad un miglioramento complessivo della struttura dell'economia domestica. In questo ambiente, un ruolo importante (e un forte sostegno politico) viene sempre più fornito alle multinazionali nazionali e alle loro strategie di globalizzazione, guidate dalla necessità di accedere a nuovi mercati, tecnologie e risorse strategiche, in gran parte necessarie per guidare il processo di trasformazione strutturale del nazione.

Se Pechino non si è lasciata spaventare dalle difficoltà che normalmente gli investitori stranieri incontrano in Italia, è perché fine ultimo della sua strategia non sembra essere il profitto, ma l'acquisizione di know-how e tecnologia. L'obiettivo è di raffinare la propria produzione industriale, che attualmente è in gran parte focalizzata su materie prime, prodotti standardizzati e componenti intermedi, grazie alle competenze apprese in Italia. La crisi economica, che ha messo in grave difficoltà molte aziende italiane, non ha fatto altro che spalancare le porte agli investitori cinesi, per nulla preoccupati da un ambiente generalmente poco accogliente per gli investimenti esteri, ma anzi pronti a cogliere al volo queste opportunità date dalle imprese italiane dopo anni di crisi. Infatti, ci sono grandi preoccupazioni per il trasferimento di asset chiave ai concorrenti cinesi e, quindi, la perdita del vantaggio competitivo garantito proprio dal possesso di queste tecnologie e competenze

chiave. Tali preoccupazioni sono rafforzate dal fatto che la dimensione economica della Cina possa minacciare il corretto funzionamento dei mercati, nonché la paura di violazioni dei diritti di proprietà intellettuale da parte delle imprese cinesi. D'altra parte, i flussi di investimenti delle economie emergenti sono sempre più accolti, soprattutto dopo la crisi finanziaria globale, per la loro capacità di portare nuove risorse e posti di lavoro e di rivitalizzare settori statici dell'economia in cui il ruolo degli investitori tradizionali ha iniziato a contrarsi.

Alla luce delle evidenze riportate in questo documento, è possibile distinguere diversi tipi di investitori cinesi nel nostro Paese. Il primo tipo è rappresentato da imprese la cui decisione di investire in Italia fa parte di una strategia organica di crescita nei mercati esteri. La maggior parte di queste società ha istituito piccoli rappresentanti o uffici di marketing in Italia nell'ambito della loro strategia europea. Questo è il caso della maggior parte delle imprese cinesi attualmente in Italia, che hanno investito principalmente investimenti *greenfield* con la motivazione principale di stabilirsi sul mercato italiano ed europeo per favorire il commercio o altre transazioni finanziarie con la Cina.

Alcune di queste aziende hanno visto l'Italia come una posizione più strategica, dando origine ad un secondo tipo di investimento ora incorporato nel nostro paese. Questo secondo tipo di investitore cinese include, tra gli altri, Haier, che ha scelto l'Italia come sede europea per il settore delle merci bianche; Jac e Changan, che hanno creato centri di ricerca nell'industria automobilistica grazie alla disponibilità di dipendenti relativamente a basso costo, ma ben addestrati, insieme ad una tradizione di eccellenza nell'industria; e COSCO, che ha creato una piattaforma di logistica su larga scala grazie alla posizione favorevole nel Mediterraneo.

Un terzo tipo include le operazioni più grandi (in gran parte M&A) attuate finora da investitori cinesi al fine di ottenere accesso a risorse strategiche. Può capitare che tali acquisizioni siano compiute da investitori cinesi relativamente inesperti. Infatti, come nel caso di Benelli, tale inesperienza, insieme a grandi differenze culturali e manageriali, ha portato alla gestione difficile della società acquisita, tradotta in scarsa performance post-acquisizione. In seguito, e soprattutto dopo la crisi finanziaria, le strategie di acquisizione delle imprese cinesi sono diventate più aggressive e di successo (come nel caso della CIFA)

e ora si rivolgono anche ad imprese che operano su larga scala, inclusi quelli di proprietà di società pubbliche, Come esemplificato dai recenti casi di Ansaldo e CDP Reti.

Quello che rende particolare l'Italia è la specializzazione in settori caratterizzati da una lunga tradizione e da una reputazione internazionale per l'aggiunta di un valore elevato e per l'eccellenza, nonché l'attrattività dei suoi distretti industriali. L'acquisizione di conoscenze su come soddisfare clienti molto esigenti in termini di design, stile, branding, marketing e assistenza post-vendita, è ciò che le aziende cinesi desiderano apprendere dalle loro attività in Italia e in particolare nei distretti industriali italiani conosciuti a livello mondiale per la loro eccellenza nella produzione e progettazione. Due esempi sono i casi di grande successo del cluster automobilistico specializzato a Torino e del distretto di elettrodomestici a Varese. In entrambi i casi, le società cinesi hanno istituito centri di ricerca e sviluppo, centri di design e centri di gestione per assorbire la tecnologia straniera e migliorare il loro Know-how tecnico, specialmente nelle attività di progettazione, nelle abilità ingegneristiche dalla modellizzazione alla prototipazione, e per trarre vantaggio dai fornitori specializzati.⁴⁴

Per contro vi sono tutta una serie di fattori che in realtà ostacolano l'attrattività dell'Italia per gli investitori cinesi. Tali fattori includono in particolare gli alti livelli di burocrazia o le difficoltà nell'accesso a servizi chiave o la scarsa dotazione infrastrutturale.⁴⁵ Si tratta delle debolezze del sistema italiano che contribuiscono al basso livello di competitività del paese. Un'altra preoccupazione fondamentale è rappresentata dalla difficoltà nella migrazione. I dirigenti cinesi hanno lamentato le difficoltà di ottenere un visto e, anche se ottenuto, di avere poca probabilità di garantire un soggiorno a lungo termine nel paese. Inoltre vi sono aspetti critici legati alle differenze culturali e manageriali, in generale in Oriente il management è decisamente più gerarchico e centralizzato rispetto a quello occidentale e lo stile di direzione lascia poco spazio all'iniziativa individuale. Dunque, in futuro, per riuscire ad accrescere il livello di collaborazione tra Italia e Cina e migliorare l'attività degli investimenti diventa fondamentale rilanciare il fattore culturale, quale strumento utile per contribuire all'integrazione e colmare il gap culturale e manageriale esistente tra investitore e impresa acquisita, un fattore che influenza significativamente l'organizzazione di un'azienda nonché il suo successo.

⁴⁴ Marco Sanfilippo, *Chinese Investments in Italy: Facing Risks and Grasping Opportunities*, IAI, dicembre 2014.

⁴⁵ Carlo Pietrobelli, Roberta Rabellotti and Marco Sanfilippo, *Chinese FDI Strategy in Italy: The 'Marco Polo' Effect*, Int. J. Technological Learning, Innovation and Development, Vol. 4, No. 4, 2011

Per quanto riguarda l'impatto nel nostro Paese, è ancora difficile fornire una valutazione adeguata perché gli avvenimenti sono ancora molto recenti. Tuttavia, si possono fare alcune considerazioni osservando i casi citati in questo documento. Il primo è che gli importanti investimenti cinesi nel Paese hanno finora contribuito positivamente all'occupazione domestica e questo può essere considerata una buona notizia in una fase prolungata di recessione. Ciò è avvenuto sia attraverso la creazione di nuovi posti di lavoro, specialmente per le forze di lavoro giovani e qualificate, come nei casi degli investimenti *greenfield*, o mantenendo posti di lavoro esistenti quando (come nei casi di OMAS, Benelli o Ferretti) hanno impedito la chiusura delle imprese nazionali.

Quest'ultimo fenomeno lega un altro effetto positivo degli investimenti cinesi. Le evidenze esistenti dimostrano che i principali casi di acquisizioni finalizzati all'assimilazione delle risorse strategiche delle imprese nazionali hanno finora mantenuto la produzione e gli asset, in particolare le risorse umane in Italia.

Infine, c'è un'altra conseguenza rilevante derivante dagli investimenti cinesi. Le acquisizioni cinesi possono contribuire a garantire un accesso più facile alle imprese domestiche al mercato cinese, oggi tra i più grandi e dinamici del mondo. Ci sono esempi di come le acquisizioni estere possano garantire vantaggi reciproci a tutte le parti coinvolte e può essere vista come una promettente strategia per molte aziende italiane attualmente vincolate dalla debolezza del mercato interno e dalla mancanza di risorse per mirare mercati più lontani il lontano est.

Per un'economia avanzata come l'Italia, che continua a lottare contro le conseguenze della crisi, la discussione pubblica deve andare oltre la scelta di attrarre capitali esteri o preservare la proprietà nazionale. Piuttosto, le politiche dovrebbero spostarsi in direzione di attirare nuovi investitori. In questo quadro, è fondamentale capire la mutevole geografia dei flussi di capitali, che oggi sta arrivando ad un ritmo crescente dai mercati emergenti e le diverse caratteristiche e gli approcci dei nuovi investitori. D'altra parte, come pure esemplificato dal caso della Cina, tali nuovi investitori offrono altre opportunità, tra cui la disponibilità di capitali freschi e la possibilità di costruire un ponte per collegare le imprese nazionali ai mercati più dinamici dei loro paesi d'origine.

Bibliografia

- Alessandra Spalletta, *Diavoli e Dragoni. L'affare Milan-Cina: storia, protagonisti, retroscena*, I quaderni dell'agenzia Italia, AGI, marzo 2017.
- Alessandra Spalletta, *Porti e ferrovie. La sfida italiana sulla nuova via della Seta*, AGI Agenzia Giornalistica Italia, 14 maggio 2017.
- AmCham, *White Paper on the Business Environment in China*, The American Chamber of Commerce in South China White Paper, Guanzhou, Cina, 2016.
- Amighini, Chiarlone, "Cina", *Rivista di politica economica*, 2004, p. 279.
- Andrea Goldstein, *Capitalismo Rosso. Gli investimenti cinesi in Italia*, Università Bocconi Editore, ottobre 2016.
- Antonella Olivieri, *Nozze cinesi per l'ex Pirelli Industrial*, il Sole 24 ore, 14 aprile 2017.
- Askoll, *l'auto elettrica low cost*, la Repubblica, 16 novembre 2016.
- Askoll, *per auto elettrica solo fondi cinesi*, Vvox, 25 ottobre 2016.
- Asian Infrastructure Investment Bank, *Rules Of Procedure Of The Board Of Directors, Section 5 Voting*, 17 gennaio 2016.
- Assaf Razin, Efraim Sadka, *Foreign Direct Investment. Analysis of aggregate flows*, Princeton, Princeton University Press, 2007, p. 16.
- Atlantia vende il 10% di Autostrade per 1,48 miliardi, la Repubblica Economia & Finanza, 28 aprile 2017.
- Baldwin, R. E., *The effect of trade and foreign direct investment on employment and relative wages*, National Bureau of Economic Research working paper n. 5037, Cambridge, Mass.: NBER, 1995
- Bellabona P., Spigarelli F., *Go Global e crisi mondiale. Sfide, insidie ed opportunità*, Mondo Cinese, vol. 143; pp. 49-82, 2010.
- Buckley, P.J. et al. (2007), *The determinants of Chinese outward foreign direct investment*, Journal of international business studies, vol.38, n.4, pp.499-518.
- Buckley, P.J. et al. (2008a), *Historic and emergent trends in Chinese outward direct investment*, Management International Review, vol.48, n.6, pp.715-748.
- Carlo Pietrobelli, Roberta Rabellotti, Marco Sanfilippo, *The Marco Polo Effect: Chinese FDI in Italy*, MIUR, 2010, p. 5.
- Carlo Pietrobelli, Roberta Rabellotti and Marco Sanfilippo, *Chinese FDI Strategy in Italy: The 'Marco Polo' Effect*, Int. J. Technological Learning, Innovation and Development, Vol. 4, No. 4, 2011.
- Caves, R. E., *Multinational enterprise and economic analysis*, Cambridge: Cambridge University Press, 1982.

CDP cassa depositi e prestiti, *CDP a Pechino: nasce il Sino-Italian Co-Investment Fund*, 16 maggio 2017.

CEPII (Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales), *La compétitivité des nations*, Paris: Economica, 1998, cap. 9.

China COSCO Shipping Corporation Limited, *COSCO SHIPPING and the Hellenic Republic Asset Development Fund*, 4 luglio 2016.

Chinese Outbound Foreign Direct Investment Faces Rigorous Scrutiny, China Briefing, December 31, 2012.

Daniela Polizzi, *Berio e Sagra ai cinesi*, Corriere della sera, 07 ottobre 2014.

Daniela Polizzi, *F2i: Cina e Corea adesso puntano sull'Italia*, Corriere della sera, 26 luglio 2015.

Daniele Ferrazza, *Le pirelli del veneto comprate dai cinesi*, il Mattino di Padova, 25 marzo 2015.

EY (2015), *Navigating the Belt and Road: Financial sector paves the way for infrastructure*, 02 agosto 2016.

[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-navigating-the-belt-and-road-en/\\$FILE/EY-navigating-the-belt-and-road-en.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-navigating-the-belt-and-road-en/$FILE/EY-navigating-the-belt-and-road-en.pdf)

ETNC, report 2016.

Ferdinand P., *Westward ho, the China dream and 'one belt, one road': Chinese foreign policy under Xi Jinping*, International Affairs, 92:4, 2016, p. 951.

Flavia Lucenti, *La Nuova Via della Seta. Un progetto economico per ridefinire gli scenari geopolitici mondiali*, 13 agosto 2016.

Focus On - One Belt One Road: ultimo treno per Pechino, Sace, 2017.

https://www.scenari-internazionali.com/wp-content/uploads/2017/05/SACE_Focus-On-Cina-1.pdf

Francesca Spigarelli, *Investire in Italia: obiettivo raggiunto per le imprese cinesi?*, 2011.

Francesco Cancellato, Fabrizio Patti, *Dall'energia alla finanza: la Cina conquista l'Italia*, linkiesta, 16 Ottobre 2014.

Giorgio Cuscito, *Investimenti e difficoltà lungo il corridoio economico Cina-Pakista*, Limes, 30 maggio 2017. Il Bollettino Imperiale è l'osservatorio di Limes dedicato all'analisi geopolitica della Cina e alle nuove vie della seta.

Gomez-Mera, Kenyon, Margalit, Reis, Varela, *New Voices in Investment : A Survey of Investors from Emerging Countries*, A World Bank Study, Washington DC, 2015.

H-Farm, i cinesi della Qwos finanzieranno dieci startup, Corriere del Veneto, 13 settembre 2016.

He F., Yao, Z.Z., *China's foreign investment: Theory and problem*. Shanghai University of Finance and Economics, 2013.

Hinrich Voss, Peter J. Buckley, Adam R. Cross., *Thirty years of Chinese Outward Foreign Direct Investment*, 19th Annual Conference of the China Economic Association (UK), University of Cambridge, 2008.

Huang WENBIN, Andreas WILKES, *Analysis of China's overseas investment policies*, Center for International Forestry Research, Working paper 79, 2011, p. 8.

Ignazio Musu, *La Cina contemporanea*, Bologna, Il Mulino, 2011, p. 86.

Il gruppo Ferretti comprato dai cinesi di Shig-Weichai, il sole 24 ore, 10 gennaio 2012.

Imad A. Moosa. , *Foreign Direct Investment. Theory, Evidence and Practice*, Hampshire, Palgrave, Mcmillan , 2002.

J. Dunning, J.H., K. Changsu e D.Park, *Old wine in new bottles: A comparison of emerging-market TNCs today and developed-country TNCs thirty years ago*, in K. P. Sauvant (a cura di) *The rise of transnational corporations from emerging markets: Threat or opportunity?*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, 2008, pp.158-180

J.P. Morgan, *China's Increasing Outbound M&A, Key drivers behind the trend*, J.P. Morgan's Survey, 2016.

John Dunning, Sarianna M. Lundan, *Multinational Enterprises and the Global Economy*, 2008.

KPMG, *The Growing Tide: China outbound direct investment in Australia*, novembre 2011.
http://epublishbyus.com/the_growing_tidechinas_outbound_direct_investment_in_australia/10023001#

KPMG (2015), *China Outlook 2015*, 23 febbraio 2016.
<https://home.kpmg.com/it/it/home/insights/2015/02/kpmgchinaoutlook2015.html>

KPMG (2016b), *China Outlook 2016*, 05 settembre 2016.
<https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights/2016/03/china-outlook-2016.html>

Kravis, I. B., Lipsey, R. E., *Sources of competitiveness of the US and its multinational firms*, in *"The review of economics and statistics"*, 1992, LXXIV, pp. 193-201.

Kratz A., *China's AIB: A triumph in public diplomacy*, in Godement F., "One Belt, One Road": China's Great Leap Outward, European Council on Foreign Relations, China Analysis, Giugno 2015, p.14.

La Cina nel 2016. Scenari e prospettive per le imprese, Centro studi per l'impresa Fondazione Italia Cina, 2017.

La Cina punta sull'Italia. Ecco le big su cui ha investito, il sole 24 ore, 04 agosto 2014.

La sfida del progetto cinese One Belt, One Road, Transatlantico, 02 Gennaio 2017.

Laura Asnaghi, *Zhu Chongyun, la nuova Krizia: "Dal cibo allo stile di vita siamo fan del made in italy"*, la Repubblica, 24 marzo 2015.

Linee Guida OCSE destinate alle imprese multinazionali, Edizione 2011, versione italiana del Ministero dello Sviluppo Economico, 2012. Pubblicato dall'OCSE in lingua inglese: OECD Guidelines for Multinational Enterprises, 2011 Edition.

Lipse, R. E., *Home and host country effects of foreign direct investment*, National Bureau of Economic Research working paper n. 9293, Cambridge, Mass.: NBER, 2002.

Luca Piana, *Pirelli, ma chi controlla l'azienda? Ecco la mappa della proprietà*, L'Espresso, 17 aprile 2017.

Marco Bellinazzo, *Inter ai cinesi: ecco l'operazione per l'acquisto del club*, il Sole 24 ore, 28 giugno 2016.

Marco Sanfilippo, *Chinese Investments in Italy: Facing Risks and Grasping Opportunities*, IAI Istituto Affari Internazionali, dicembre 2014.

Marilena Giannetti, *Movimenti di Capitale Finanziari e Produttivi*, Collana n.10 Maggio 2000.

Matteo G. Caroli, *Globalizzazione e Localizzazione dell'Impresa Internazionalizzata*, Milano, Franco Angeli, 2000, p. 357.

Micaela Cappellini, *La mappa della Cina in Italia: nel paniere di Pechino 322 aziende*, il Sole 24 ore, 22 giugno 2015.

Midea Group: acquista 80% Clivet Spa, Milano finanza, 24 giugno 2016.

MOFCOM, Ministero del Commercio cinese, *Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, 2007*.

MOFCOM, Ministero del Commercio cinese, *Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, 2010*.

MOFCOM, Ministero del Commercio cinese, *Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, 2012*.

MOFCOM, *Official of the Department of Outward Investment and Economic Cooperation of the Ministry of Commerce Comments on China's Outward Investment and Economic Cooperation in 2015*, 2016.

MOFCOM (2016b), *Business Review XIII: Keep Going for a New Chapter of China-EU Pragmatic Economic and Trade Cooperation 2015*, 27 gennaio 2016.

http://english.mofcom.gov.cn/article/zt_cv/lanmua/201602/20160201252571.shtml

Montrella S., *Li in Serbia, fondo da 3 miliardi per investimenti in Europa dell'est*, AgiChina, 17 dicembre 2014.

Natarai, G. e Sekhani R., *China's One Belt One Road: An Indian Perspective*, Economic & Political Weekly, vol.50, n.49, 2015, pp.67-71

Nicholas R. Lardy, *Foreign Trade and Economic Reform in China 1978-1990*, Cambridge University Press, 1992, p. 11.

Paolo Borzatta, *Ultima chiamata per l'Europa*, AgiChina, 02 aprile 2015.

Perché i cinesi investono nel calcio, Wired, 24 aprile 2016.

Pirelli torna nel ciclismo e lancia la nuova linea PZero Velo, la Gazzetta dello Sport, 11 maggio 2017.

Robert Taylor, “*Globalization Strategies of Chinese Companies: Current Developments and Future Prospects*”, in *Asian Business and Management*, Hampshire, Palgrave Macmillan Ltd, 2002, pp.209-225.

Roberta Capello, Tomas Dentinho, *Globalization Trends and Regional Development: Dynamics of FDI and Human Capital Flows*, *op.cit.*, 2012, p.6.

Rolland N., *China's New Silk Road*, *The National Bureau of Asian Research*, NBR Commentary, 2015, pp.1-24.

Russia Today, *Siemens wants in on Russian high-speed railway project*, 27 Aprile 2016.

Sauvant, K. P. e Chen, V.Z. (2014), *China's regulatory framework for outward foreign direct investment*, *China Economic Journal*, vol.7, n.1, pp.141-163.

Shanghai Cooperation Organization (SCO) Summit a Tashkent, Uzbekistan, 2016.

Stefano Chiarlone, Alessia Amighini, *L'economia della Cina: dalla pianificazione al mercato*, Roma:Carocci Editore, 2007, p. 13.

Thomas Rosenthal, Francesca Spigarelli, *Gli investimenti cinesi in Italia*, in *La Cina non è ancora per tutti*, edizioni Olivares, 2015.

UN report: China becoming major investor abroad, People's Daily Online, 7 January 2004.

Un socio cinese per Ferragamo a Peter Woo l' 8% del gruppo, la Repubblica, 02 marzo 2011.

UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), *World investment report 1996. Investment, trade and international policy arrangements*, Geneva: UNCTAD, 1996, p. 78.

UNCTAD, *Global players from emerging markets: strengthening enterprise competitiveness through outward investment*, United Nations, New York and Geneva, 2007a.

UNCTAD *World Investment Report: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*, 2009.

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

UNCTC (United Nations Centre on Transnational Corporations), *Transnational corporations in world development. Trends and prospects*, New York: United Nations, 1988

Via della Seta marittima, le tappe del progetto, Informazioni marittime, 01 agosto 2016.

Vision and Actions on Jointly Building Silk Road Economic Belt and 21st Century Maritime Silk Road, Rilasciato dalla Commissione Riforme e Sviluppo Nazionale, dal Ministro Affari Esteri e dal Ministro del Commercio della Repubblica Popolare Cinese, previa autorizzazione del Consiglio di Stato, Marzo 2015.

William Wilkes, China's Capital Controls Hit European M&A, The Wall Street Journal, 17 marzo 2017.

Wing Chu, *Guangdong: Hong Kong service opportunities amid China's "going out" strategy*, HKTDC Researc, 11 December 2013

WTO (World Trade Organization), *Special topic: trade and foreign direct investment*, Annual report, vol. I, Geneva: WTO, 1996.

Xi J., *Promote People-to-People Friendship and Create a Better Future*, Kazakhstan's Nazarbayev University, 7 Settembre 2013.

Xinhua, *China's direct investments abroad top \$92b by 2007*, China Daily, 17 April 2008.

Sitografia

Si riportano anche i collegamenti dei vari documenti in formato digitale citati in bibliografia.

[http://www.academia.edu/3073746/Investimenti Diretti Esteri La scelta dell'impresa in un contesto di oligopolio](http://www.academia.edu/3073746/Investimenti_Diretti_Esteri_La_scelta_dell'impresa_in_un_contesto_di_oligopolio)

[http://www.agi.it/economia/2017/03/24/news/diavoli e dragoni iii la strategia cinese per conquistare il calcio mondiale-1616954/](http://www.agi.it/economia/2017/03/24/news/diavoli_e_dragoni_iii_la_strategia_cinese_per_conquistare_il_calcio_mondiale-1616954/)

[http://www.agi.it/estero/2017/05/14/news/porti e ferrovie la sfida italiana sulla nuova via della seta -1770499/](http://www.agi.it/estero/2017/05/14/news/porti_e_ferrovie_la_sfida_italiana_sulla_nuova_via_della_seta-1770499/)

<http://www.agichina.it/blog-paolo-borzatta/notizie/ultima-chiamata-per-lrsquoeeuropa>

<http://www.agichina.it/focus/notizie/la-nuova-via-della-seta-il-globalismo-cinesebr-/per-lrsquoitalia-la-sfida-si-gioca-sui-porti>

<https://it.businessinsider.com/milan-yonghong-li-balla-da-solo-scaricato-dalla-banche-e-osteggiato-dal-governo/>

<https://www.deps.unisi.it/sites/st02/files/allegatiparagrafo/22-07-2013/coll10.pdf>

<http://dspace.unive.it/bitstream/handle/10579/9315/855227-1203857.pdf?sequence=2>

<http://dspace.unive.it/bitstream/handle/10579/9315/855227-1203857.pdf?sequence=2>

<http://economists-pick-research.hktdc.com/business-news/article/Research-Articles/Guangdong-Hong-Kong-service-opportunities-amid-China-s-going-out-strategy/rp/en/1/1X000000/1X09VH3I.htm>

http://www.econopoly.ilsole24ore.com/2017/05/03/lunga-vita-ai-capitalisti-cinesi-che-adorano-il-made-in-europe/?refresh_ce=1

http://epublishbyus.com/the_growing_tidechinas_outbound_direct_investment_in_australia/10023001#

http://www.esteri.it/mae/resource/doc/2016/06/highlights_rapporto_cina_2016.pdf

[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-navigating-the-belt-and-road-en/\\$FILE/EY-navigating-the-belt-and-road-en.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-navigating-the-belt-and-road-en/$FILE/EY-navigating-the-belt-and-road-en.pdf)

http://www.f2isgr.it/f2isgr/allegati/rassegna_stampa/2015_07_26_CORSERA_RENATO_RAVANELLI_F2i_IN_TERVISTA.pdf

<https://geograficamente.wordpress.com/2015/03/28/la-cina-e-vicina-e-ci-sta-comprando-un-paese-tra-dispotismo-e-conquista-economica-del-mondo-ma-lenorme-paese-nonostante-la-dittatura-implodera-strategie-geopolitic/>

<http://www.geopolitica-online.com/32701/la-nuova-via-della-seta-un-progetto-economico-per-ridefinire-gli-scenari-geopolitici-mondiali>

http://www.ilsole24ore.com/art/economia/2012-08-02/vantaggi-cinesi-174222.shtml?uid=AbsVRMIG&refresh_ce=1

<http://www.ilsole24ore.com/art/mondo/2017-03-20/acquisizioni-cinesi-estero-report-bakermckenzie-091544.shtml?uid=AE8YUjp>

<http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2014-08-04/la-cina-punta-italia-telecom--221847.shtml?uid=AB11cMhB&nml=2707#navigation>

<http://www.ilsole24ore.com/art/impresa-e-territori/2015-06-22/ma-cina-accelera-italia-092313.shtml?uid=ACUs0dE>

<http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2016-06-07/pirelli-quota-industrial-chemchina-063758.shtml?uid=ADeJ9RX>

<http://www.informazionimarittime.it/via-della-seta-marittima-le-tappe-del-progetto-8146>

<http://www.italpress.com/real-estate/cina-mappa-investimenti-italia-superata-soglia-100-cento-miliardi-dollari>

<http://www.linkiesta.it/it/article/2014/10/15/dallenergia-alla-finanza-la-cina-conquista-litalia/23180/>
<http://www.limesonline.com/rubrica/la-cina-investe-in-italia-e-a-gibuti-un-mese-sulle-nuove-vie-della-seta>
<https://margheraonline.wordpress.com/tag/off-shore/>
<http://www.mondaq.com/china/x/436456/offshore+financial+centres/Chinese+Offshore>
<https://www.oecd.org/daf/inv/mne/MNEguidelinesITALIANO.pdf>
<https://www.ipmorgan.com/country/US/EN/insights/chinas-key-drivers>
<http://offshore.port.venice.it/>
<http://pcnitalia.mise.gov.it/it/linee-guida-ocse>
<https://www.port.venice.it/files/page/brochureit.pdf>
http://www.repubblica.it/economia/2016/06/06/news/coldiretti_cina-141403831/
https://www.researchgate.net/publication/46554431_Le_multinazionali_dei_paesi_emergenti_gli_investimenti_cinesi_in_Italia
https://www.researchgate.net/publication/306011555_Gli_investimenti_cinesi_in_Italia
http://rhg.com/wp-content/uploads/2017/01/RHG_Merics_COFDI_EU_2016.pdf
<https://www.slideshare.net/telosaes/la-cina-e-la-campagna-doccidente>
https://www.scenari-internazionali.com/wp-content/uploads/2017/05/SACE_Focus-On-Cina-1.pdf
[http://www.treccani.it/enciclopedia/imprese-multinazionali_\(Enciclopedia-del-Novecento\)/](http://www.treccani.it/enciclopedia/imprese-multinazionali_(Enciclopedia-del-Novecento)/)
<https://www.wired.it/economia/business/2016/05/10/investimenti-cinesi-italia/>
<http://www.wri.org/blog/2015/01/china%E2%80%99s-overseas-investments-explained-10-graphics>