

## 4. GLI INVESTIMENTI DIRETTI ESTERI\*



### 4.1 Gli investimenti diretti esteri nel mondo

Secondo il World Investment Report 2015 realizzato dall'Unctad, nel 2014 i flussi internazionali degli investimenti diretti esteri hanno evidenziato una flessione sia in entrata che in uscita. Dopo il recupero manifestato nel 2013 (+4,6%), gli investimenti in entrata hanno registrato una contrazione del 16,3 per cento su base annua, scendendo a 1.228 miliardi di dollari. Per quanto prossima ai livelli raggiunti nel 2009, la caduta degli investimenti esteri mondiali è stata generata dalla fragilità dell'economia globale, dall'incertezza politica degli investitori e dagli elevati rischi geopolitici.

La minor stabilità del quadro economico internazionale ha indotto le multinazionali di molti Paesi avanzati a mantenere un atteggiamento attendista e ad adottare strategie di tipo difensivo, ricalibrando le proprie attività estere attraverso la ristrutturazione del proprio portafoglio e l'adozione di riallocazioni su scala mondiale. Anche la minore attenzione dei governi nazionali alle misure per attrarre gli investimenti esteri non ha sostenuto la ripresa dei flussi, in controtendenza con la dinamica di altri indicatori come quello del Pil, degli investimenti fissi lordi e dell'occupazione.

La debolezza dei flussi di investimenti non ha riguardato tutte le principali macroaree geo-economiche. I Paesi emergenti hanno registrato una crescita dell'1,6 per cento, toccando un livello mai raggiunto prima (681 miliardi di dollari), grazie al contributo della Cina, che è diventata il più grande beneficiario al mondo di investimenti diretti esteri. Al contrario i Paesi avanzati hanno accusato una flessione del 23 per cento, scendendo a quota 499 miliardi di dollari, da imputare alla dinamica negativa degli Stati Uniti (-40%) e dell'Europa (-11%). I Paesi in transizione invece hanno evidenziato un vero e proprio crollo (-51,7%), a causa di conflitti e sanzioni che hanno scoraggiato gli investitori esteri. L'aggregato dei Paesi emergenti si conferma il principale beneficiario di investimenti diretti esteri, concentrando il 55,5 per cento dei flussi internazionali e collocando ben cinque Paesi nella graduatoria delle prime 10 economie per capacità di attrazione di investimenti diretti esteri, seguito a distanza dal gruppo dei Paesi avanzati, che convogliano il 41 per cento dei flussi.

\*A cura di Serafino Pitingaro, Area Studi e Ricerche Unioncamere Veneto.

L'Italia si conferma un Paese più investitore che beneficiario: nel 2014 i flussi di investimenti diretti in uscita hanno raggiunto i 23,4 miliardi di dollari, mentre gli investimenti diretti in entrata sono risultati pari a 11,4 miliardi di dollari.



**Tabella 4.1** - Investimenti diretti esteri in entrata e in uscita per principali gruppi di Paesi (milioni di dollari). Anni 2010-2014

	2010	2011	2012	2013	2014
Flussi in entrata					
Mondo	1.328.215	1.564.935	1.403.115	1.467.149	1.228.283
Paesi sviluppati	673.223	828.447	678.960	696.770	498.784
Paesi in via di sviluppo	579.891	639.135	639.022	670.790	681.387
Paesi in via di transizione	75.101	97.353	85.134	99.589	48.112
Flussi in uscita					
Mondo	1.366.152	1.587.601	1.283.653	1.305.857	1.354.337
Paesi sviluppati	963.293	1.156.290	872.839	833.576	823.117
Paesi in via di sviluppo	340.876	357.570	357.249	380.784	468.148
Paesi in via di transizione	61.984	73.740	53.565	91.496	63.072

Fonte: elab. Unioncamere Veneto su dati UNCTAD, World Investment Report 2015

Dopo il recupero evidenziato nel 2013, i flussi di investimenti esteri in uscita hanno confermato la dinamica positiva (+3,7%), toccando quota 1.354 miliardi di dollari. La dinamica è ascrivibile quasi esclusivamente all'incremento dei flussi dai Paesi emergenti (+22,9%), che hanno superato i 468 miliardi di dollari (il 35% degli investimenti totali). Decisamente marcato il decremento degli investimenti esteri realizzati dai Paesi in transizione (-31,1%) che si sono attestati a 63 miliardi, a fronte di una lieve decelerazione del gruppo dei Paesi avanzati (-1,3%), che tuttavia ha determinato un ridimensionamento della relativa incidenza sui flussi complessivi (61% dal 64% del 2013).

Scorrendo la graduatoria dei Paesi per capacità attrattiva, tra i primi 10 Paesi beneficiari troviamo, come già detto, cinque economie emergenti, tra cui la Cina (129 miliardi) e Hong Kong (103 miliardi) che hanno scavalcato gli Stati Uniti, ora in terza posizione. L'Italia si conferma un Paese più investitore che beneficiario: nel 2014 i flussi di investimenti diretti in uscita hanno raggiunto i 23,4 miliardi di dollari, che collocano il nostro Paese al 15° posto nella graduatoria degli investitori (era 11° nel 2013). Tale valore è stato superiore di circa 12 miliardi a quello degli investimenti diretti in entrata, pari a 11,4 miliardi di dollari, relegando l'Italia al 25° posto tra i Paesi beneficiari (era al 21° nel 2013).

Se vista dalla prospettiva degli investimenti in uscita, la dinamica a livello mondiale appare diversa. Nel complesso gli investimenti sono aumentati del 3,7 per cento nel 2014, grazie alla spinta dei Paesi in via di sviluppo, che hanno registrato un aumento del 23 per cento. Ai Paesi avanzati resta il primato degli investitori più attivi, con 823 miliardi di dollari di investimenti (quasi il 61% del totale), sebbene abbiano accusato una lieve flessione nel 2014 (-1,3%), che li allontana dai livelli pre-crisi. Gli Stati Uniti rimangono il primo Paese investitore, con 337 miliardi di dollari, seguiti da Hong Kong (quasi 143 miliardi) e dalla Cina (116 miliardi), Paesi entrambi in forte crescita (rispettivamente +77% e +15% rispetto al 2013). Sono risultati in aumento anche gli investimenti provenienti dalla Germania (112 miliardi), che si è posizionata dietro il Giappone (114 miliardi), e dalla Francia (43 miliardi). Al contrario l'Italia ha evidenziato una forte riduzione dei flussi in uscita (-23,7% sul 2013).

**Tabella 4.2** - Graduatoria dei primi 10 Paesi per valore degli investimenti diretti esteri in entrata e in uscita (milioni di dollari). Anni 2013-2014

N. Paese	2013	2014	N. Paese	2013	2014
	in entrata			in uscita	
1 China	123.911	128.500	1 United States	328.343	336.943
2 Hong Kong	74.294	103.254	2 Hong Kong	80.773	142.700
3 United States	230.768	92.397	3 China	101.000	116.000
4 United Kingdom	47.675	72.241	4 Japan	135.749	113.629
5 Singapore	64.793	67.523	5 Germany	30.109	112.227
6 Brazil	63.996	62.495	6 Russian Federation	86.507	56.438
7 British Virgin Islands	92.300	56.541	7 British Virgin Islands	81.520	54.287
8 Canada	70.565	53.864	8 Canada	50.536	52.620
9 Australia	54.239	51.854	9 France	24.997	42.869
10 India	28.199	34.417	10 Netherlands	56.926	40.809
... ..			... ..		
25 Italy	25.004	11.451	15 Italy	30.759	23.451

Fonte: elab. Unioncamere Veneto su dati UNCTAD, World Investment Report 2015

## 4.2 Gli investimenti diretti dall'estero in Italia e in Veneto

Nell'ottobre 2014, con riferimento ai dati relativi all'anno 2013, la Banca d'Italia ha adottato i nuovi standard internazionali previsti dal sesto manuale della Bilancia dei pagamenti e della posizione patrimoniale sull'estero (BPM6) del Fondo Monetario Internazionale (FMI). Per quanto riguarda gli investimenti diretti esteri<sup>1</sup>, il nuovo standard BPM6 prevede una presentazione dei dati secondo il principio direzionale esteso (EXDP). Tale principio differisce dal principio direzionale (DP), previsto dal precedente standard BPM5, per l'allocazione tra attività e passività degli investimenti diretti tra società sorelle (*fellow companies*) in base al Paese di residenza dell'ultimo controllante (indipendentemente dalla residenza dell'emittente dello strumento trattato). In particolare se il Paese è l'Italia si tratta di attività, se il Paese è estero si tratta di passività.

Nel presente paragrafo, salvo diversa indicazione, si farà riferimento allo standard BPM5, che consente di effettuare una lettura in serie storica e garantire confronti coerenti con gli anni precedenti. Nelle tabelle tuttavia si è preferito affiancare anche i dati ottenuti applicando il nuovo standard BPM6, in modo che il lettore possa valutare le discrepanze tra i risultati ottenuti applicando i due standard di calcolo<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> I dati sugli investimenti diretti qui analizzati comprendono le partecipazioni, gli utili reinvestiti e i prestiti infrasocietari e si riferiscono a imprese italiane che investono all'estero o a investimenti in Italia di imprese estere.

<sup>2</sup> Dal confronto tra i dati classificati in base ai due diversi standard le differenze a livello nazionale sono significative. Considerando il biennio 2013-2014, secondo le statistiche elaborate dalla Banca d'Italia, i flussi netti cumulati di investimenti diretti dall'estero secondo lo standard BPM6 si attestano attorno ai 33 miliardi di euro, inferiore di circa 3 miliardi rispetto al valore calcolato secondo lo standard precedente (-8%). La medesima differenza assoluta si riscontra considerando i flussi netti cumulati di investimenti diretti verso l'estero: 38,7 miliardi di euro secondo lo standard BPM6 a fronte dei 41,8 miliardi calcolati secondo lo standard precedente.

Come emerso dai dati di fonte Unctad, nel complesso la propensione delle imprese estere ad effettuare investimenti diretti in Italia permane sistematicamente più bassa rispetto a quella delle imprese italiane ad investire all'estero.

Secondo la Banca d'Italia, nel 2014 i flussi netti di investimenti diretti dall'estero<sup>3</sup> hanno toccato i 15,9 miliardi di euro, un valore nettamente inferiore rispetto al 2013 (20,2 miliardi di euro, -21,1%). Si tratta di un dato poco incoraggiante: dopo la frenata accusata nel 2012, il nostro Paese è rientrato nuovamente tra le destinazioni di capitali disinvestiti piuttosto che di operazioni di investimento. Una tendenza così poco favorevole continua tuttavia ad essere ostacolata e/o attenuata da una serie di fattori negativi, quali la stagnazione del mercato interno, la carenza di infrastrutture, la pressione fiscale elevata ed altri elementi negativi di contesto. Sotto questi aspetti altri Paesi risultano ben più appetibili dell'Italia e fanno un'aperta concorrenza per attrarre nuovi investimenti dall'estero, spesso anche a condizioni molto sfavorevoli per il Paese ospitante. Pertanto, se in linea teorica l'investimento dall'estero è sempre favorevole, non sempre ciò si verifica nelle diverse forme attuative. Molto dipende infatti dalla qualità del management prescelto dal capitale straniero e generalmente solo le multinazionali dispongono di capacità e professionalità adeguate.

Sotto il profilo territoriale, l'internazionalizzazione passiva (investimenti dall'estero) è stata nel 2014 più intensa nel Nord-Ovest e nel Centro del Paese, dove i flussi netti cumulati di investimenti dall'estero hanno superato i 16 miliardi di euro, a fronte di quelli attratti dal Nord-Est e dal Mezzogiorno, che complessivamente hanno cumulato 2 miliardi di euro (Graf. 4.1). Per quanto riguarda le principali regioni beneficiarie degli investimenti netti, emergono su tutte la Lombardia con 5,8 miliardi e il Lazio con 5,5 miliardi, che nel 2014 sono state oggetto di importanti investimenti. Meno attrattive nei confronti degli investitori stranieri si sono mostrate Emilia Romagna, Toscana e Veneto, che nel 2014 hanno beneficiato di investimenti rispettivamente per 858 milioni, 403 milioni e 159 milioni di euro.

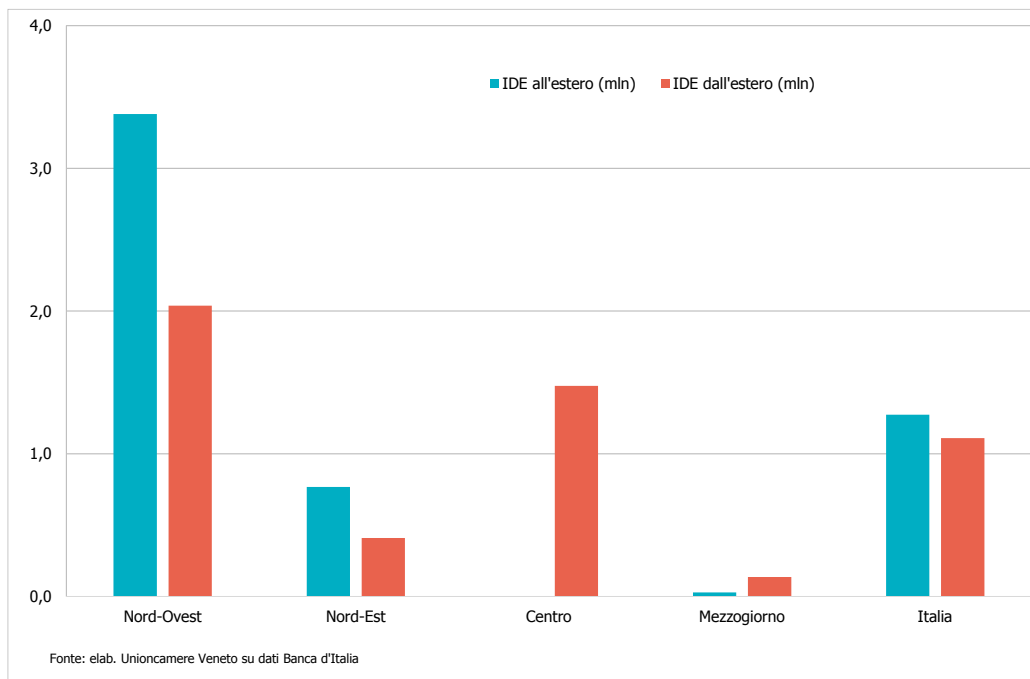
Nonostante le numerose iniziative ad opera di investitori stranieri (europei, statunitensi e anche asiatici), nonché di fondi comuni internazionali, in favore di imprese italiane, anche di dimensioni contenute, i motivi di una bassa capacità attrattiva dell'Italia vanno riferiti soprattutto alla presenza di numerose piccole e medie imprese che, pur in un clima generale di decrescita, sono in grado comunque di reagire e di accrescere la propria competitività proprio nel nostro Paese ove le condizioni di sistema sono penalizzanti. Ciò è ancora più vero per le regioni del Nord-Est, dove il tessuto produttivo è estremamente polverizzato: lo stock degli investimenti dall'estero in rapporto al Pil mostrano per l'area nordestina una capacità attrattiva inferiore non solo alla media nazionale ma anche alle regioni del Centro (Graf. 4.2)<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> I valori sono espressi in termini di saldo, come somma algebrica degli investimenti e dei disinvestimenti. Vale la pena ricordare che i flussi annuali di investimento possono risultare molto irregolari sia nei totali che nelle singole voci e che un valore positivo, anche se inferiore a quello dell'anno precedente, significa un maggior capitale investito nel territorio, tenuto conto altresì del contesto interno pervaso dalla crisi.

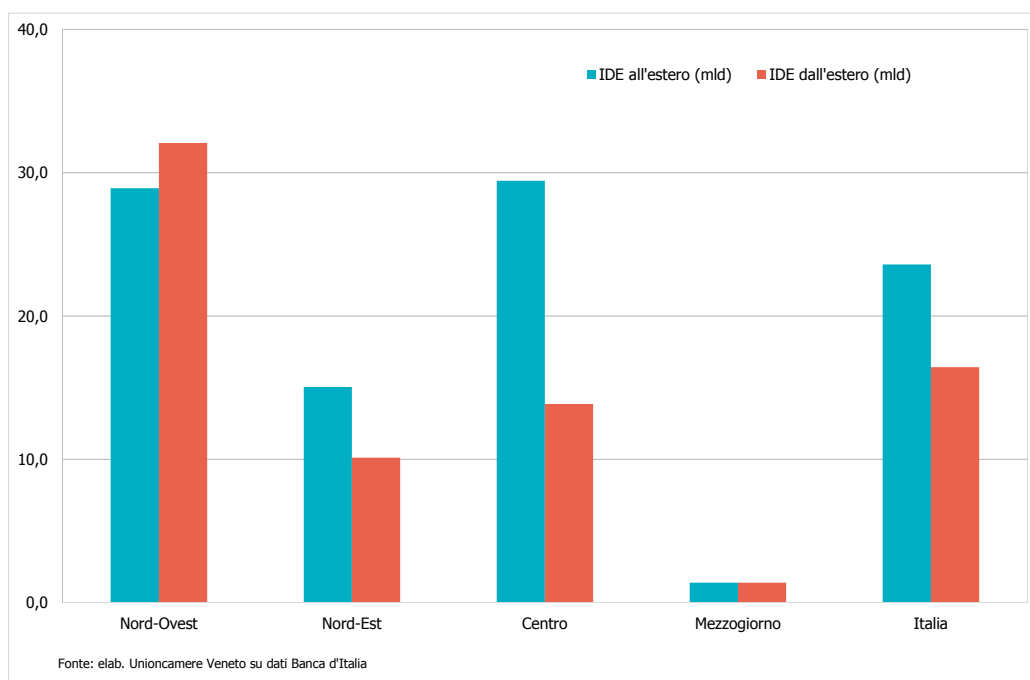
<sup>4</sup> Stando ai dati disponibili, aggiornati al 2013, il Nord-Est detiene uno stock di investimenti diretti dall'estero per 37 miliardi di euro correnti, a fronte dei 49 miliardi del Centro e dei 173 miliardi del Nord-Ovest. Anche sul versante degli investimenti diretti verso l'estero il Nord-Est non brilla: lo stock è pari a 55 miliardi, circa la metà di quello del Centro (104 miliardi) e un terzo di quello del Nord-Ovest (156 miliardi). I dati sulla consistenza degli investimenti esteri in entrata e in uscita per ripartizione geografica, di cui diamo evidenza nel presente rapporto per la prima volta, completano le consuete informazioni sui flussi, che invece abbiamo monitorato costantemente, fornendo l'effettiva misura dei risultati raggiunti dalle imprese nei processi di internazionalizzazione attiva e passiva.

Risentendo di una scarsa attrattività rispetto alle altre regioni italiane, il Veneto ha registrato nel 2014 una contrazione degli investimenti netti dall'estero, che sono passati da 911 milioni di euro del 2013 a poco più di 158 milioni di euro (-83%). L'incertezza del quadro economico e il modesto incremento dei capitali investiti da operatori esteri denota una certa sfiducia nel tessuto produttivo regionale, dove l'investimento netto non ha contribuito all'ottimo saldo positivo investimenti-disinvestimenti raggiunto a livello nazionale.

**Grafico 4.1** - Italia. Flussi di investimenti diretti esteri per ripartizione geografica (% su Pil). Medie 2013-2014



**Grafico 4.2** - Italia. Stock di investimenti diretti esteri per ripartizione geografica (% su Pil). Anno 2013



Analizzando la provenienza dei flussi in entrata, i dati mostrano contrazioni significative degli investimenti netti dall'America (-118 milioni, a fronte dei +590 milioni del 2013) e dall'Africa (-101 milioni rispetto ai +71 milioni del 2013). Nel contempo il saldo è tornato positivo sia con l'Asia (73 milioni a fronte dei -116 milioni del 2013), che con l'Oceania mentre l'Europa ha investito 304 milioni di euro, confermandosi il principale partner dell'economia regionale (anche se non possiamo affermarlo con certezza, stante l'indisponibilità di dati sullo stock di investimenti regionali) (Tab. 4.4).

A livello settoriale, l'aumento degli investimenti diretti esteri è stato sostenuto dai saldi positivi registrati nei servizi residuali (+472 milioni), nell'industria manifatturiera (+41 milioni) e nell'attività privata di acquisto e vendita di immobili (+37 milioni). Al contrario si sono registrati forti disinvestimenti nel commercio (-287 milioni), nell'intermediazione finanziaria e assicurativa (-130 milioni) e nelle costruzioni (-9 milioni) mentre le attività immobiliari, di noleggio ricerca e sviluppo e quelle di trasporto hanno tenuto (rispettivamente +16 e +17 milioni). Data l'attuale crisi del nostro mercato immobiliare, è probabile che i maggiori investimenti abbiano finanziato la ricerca e sviluppo e ciò rappresenta una tendenza da valutarsi positivamente.

**Tabella 4.3** - Veneto. Investimenti diretti netti per settore di attività economica (milioni di euro). Anni 2012-2014

Settore di attività	2012	2013	2014	2013*	2014*
<b>In regione</b>					
Agricoltura e pesca	-	-	-	-	-
Industria manifatturiera	-106	56	41	617	757
Costruzioni	58	2	-9	3	-9
Commercio	-61	455	-287	-601	119
Trasporti	-33	-25	17	-8	17
Comunicazioni	2	127	-	127	-
Alberghi e ristoranti	23	-	-	-	-
Intermediazione finanziaria e assicurativa	280	-166	-130	1	-92
Attività immobiliari, noleggio, ricerca e sviluppo	1.214	448	16	448	14
Attività privata di acquisto e vendita di immobili	38	38	38	38	38
Altri servizi	-675	-23	473	-39	441
<b>Totale**</b>	<b>633</b>	<b>911</b>	<b>159</b>	<b>586</b>	<b>1.286</b>
<b>All'estero</b>					
Agricoltura e pesca	-47	6	4	6	4
Industria manifatturiera	1.132	-1.774	-52	-1.213	664
Costruzioni	-588	-84	79	-83	79
Commercio	805	2.174	-404	1.118	2
Trasporti	37	-95	4	-78	3
Comunicazioni	22	1	-1	1	-1
Alberghi e ristoranti	65	110	-98	110	-98
Intermediazione finanziaria e assicurativa	-1.615	-1.060	-347	-893	-308
Attività immobiliari, noleggio, ricerca e sviluppo	112	-27	-54	-27	-55
Attività privata di acquisto e vendita di immobili	25	25	25	25	25
Altri servizi	284	-739	96	-755	65
<b>Totale**</b>	<b>231</b>	<b>-1.460</b>	<b>-749</b>	<b>-1.785</b>	<b>379</b>

\* Dati calcolati secondo il criterio direzionale (standard BPM6)

\*\* Il totale include alcune voci non presenti in tabella

Fonte: elab. Unioncamere Veneto su dati Banca d'Italia

### 4.3 Gli investimenti diretti dell'Italia e del Veneto verso l'estero

Nel 2014 i flussi netti di investimenti diretti verso l'estero hanno totalizzato per l'Italia poco più di 20,9 miliardi di euro, valore non dissimile a quello del 2013 (20,8 miliardi) ma nettamente inferiore a quello del 2012 (38,6 miliardi). L'area del Paese più attiva si conferma il Nord-Ovest con 22,8 miliardi di euro, valore quasi doppio rispetto a quello registrato nel 2013 (13,6 miliardi), seguita a distanza dall'area Nord-Est, che ha sfiorato i 4 miliardi di investimenti.

Tra le regioni italiane, i contributi più significativi si osservano per la Lombardia (12,8 miliardi di euro) e Piemonte (quasi 6 miliardi) seguite a distanza dall'Emilia Romagna (0,2 miliardi). Al contrario le imprese della Toscana e del Lazio si sono caratterizzate per mercati disinvestimenti, registrando un saldo negativo rispettivamente di -4 miliardi e -1,7 miliardi.

Come si è osservato per gli investimenti dall'estero, tali fluttuazioni sono normali per un fenomeno che si è già sviluppato in passato e comunque, se rimangono positive, denotano un aumento del capitale investito poiché calcolate al netto dei disinvestimenti.

Ovviamente permangono le stesse tendenze già rilevate nel capitolo contenuto nell'edizione 2013 del presente Rapporto, ossia la crisi del mercato interno e quindi lo sbocco delle nostre produzioni più competitive sui mercati esteri, accompagnato da congrui investimenti nei Paesi interessati a sostegno dell'attività esportativa e per il rafforzamento dei canali distributivi con reti lunghe.

In recupero rispetto al 2013, le imprese del Veneto hanno ripreso ad investire all'estero, dimezzando il saldo negativo registrato nell'anno precedente: i flussi netti di investimenti diretti all'estero hanno registrato un saldo pari a -749 milioni di euro<sup>5</sup>. Tale risultato sembra confermare il mutamento strategico delle operazioni all'estero, ora meno dettato da motivazioni produttive legate al contenimento dei costi (e particolarmente di quelli di manodopera) e più rivolto a potenziare le attività di marketing e di penetrazione nei mercati più lontani o comunque meno accessibili. Infatti, sempre più ci si rende conto che occorrono strutture e collaborazioni all'estero per rafforzare le proprie quote di mercato e per mantenere certi livelli di servizio alla clientela (soprattutto a supporto dell'attività esportativa di beni strumentali e di beni di consumo durevole). Sotto questo aspetto la valutazione dei risultati appare ancor più significativa di quanto le statistiche lasciano intravedere. Infatti il cambiamento strategico appena segnalato ha creato le condizioni anche per un rientro da alcune delocalizzazioni realizzate in passato<sup>6</sup> e pertanto gli investimenti netti evidenziati nelle statistiche sono la risultante di investimenti lordi maggiori al netto dei disinvestimenti anche per le ragioni descritte.

Osservando le destinazioni dei flussi, nel 2014 i saldi negativi registrati dagli investimenti diretti verso l'Europa (-865 milioni), l'America (-80 milioni) e l'Africa (-33 milioni) è stato bilanciato unicamente da quello positivo riscontrato verso l'Asia, che ha sfiorato i 200 milioni di euro.

<sup>5</sup> I dati sugli investimenti in uscita relativi al 2013 differiscono in modo rilevante da quelli diffusi nella precedente edizione del rapporto, per effetto delle operazioni di rettifica effettuati dalla Banca d'Italia nel corso del 2015.

<sup>6</sup> Tale rientro, in assenza di statistiche specifiche sui disinvestimenti esteri, sarebbe avvalorato dalla diminuzione delle importazioni di beni intermedi (generalizzata in Italia e presente anche nel Veneto). Il rientro medesimo, tra l'altro, è anche determinato dai negativi risultati di molte delocalizzazioni (in quanto i minori costi di produzione sono stati spesso superati dai maggiori costi organizzativi e di trasporto) e dalla convinzione (abbastanza recente) che il presidio dell'attività manifatturiera nel territorio di origine produce innovazioni convenienti spesso in grado di superare i vantaggi della delocalizzazione. Queste nuove impostazioni strategiche si sono affermate pure in virtù di una maggiore razionalità e competenza nelle decisioni aziendali in materia di internazionalizzazione.

La distribuzione settoriale degli investimenti all'estero ha presentato un soddisfacente risultato nel settore delle costruzioni (con oltre 78 milioni miliardi di euro di investimenti netti), degli altri servizi (96 milioni) e dell'attività privata di acquisto di immobili (25 milioni). Elevati disinvestimenti hanno interessato in particolare il commercio (-404 milioni), il settore dell'intermediazione finanziaria e assicurativa (-347 milioni), in quanto le banche, oberate da notevoli difficoltà interne, hanno preferito ridurre la propria presenza all'estero, e degli alberghi e ristoranti (-98 milioni). Tuttavia anche le attività immobiliari e l'industria manifatturiera hanno registrato saldi negativi, rispettivamente pari a -54 e -53 milioni di euro.

**Tabella 4.4** - Veneto. Investimenti diretti netti per area geografica di destinazione e provenienza (milioni di euro). Anni 2012-2014

Continente	2012	2013	2014	2013*	2014*
<b>In regione</b>					
Africa	-10	71	-102	-15	26
America	1.470	590	-118	459	25
Asia	-110	-116	73	7	60
Europa	-700	366	304	135	1.190
Oceania	-17	-1	0	-1	-17
Totale**	633	911	159	586	1.286
<b>All'estero</b>					
Africa	50	-52	-33	-138	95
America	176	223	-80	92	63
Asia	377	244	199	367	186
Europa	-358	-1.885	-865	-2.117	22
Oceania	-25	-2	18	-1	1
Totale**	231	-1.460	-749	-1.785	379

\* Dati calcolati secondo il criterio direzionale (standard BPM6)

\*\* Il totale include gli importi non ripartibili

Fonte: elab. Unioncamere Veneto su dati Banca d'Italia

## 4.4 Le imprese del Veneto a partecipazione estera

Da alcuni anni l'Istat rende disponibili i dati statistici sulla struttura e sulle attività delle imprese a controllo nazionale residenti all'estero (ovvero sulle affiliate estere delle imprese italiane) e sulle attività delle imprese italiane a controllo estero (ovvero le affiliate italiane di IMN estere)<sup>7</sup>, consentendo di tracciare

<sup>7</sup> Le informazioni provengono dalle indagini sulla struttura e le attività delle affiliate italiane all'estero (Outward FATS – Outward statistics on foreign affiliates) e delle affiliate estere residenti in Italia (Inward FATS – Inward statistics of foreign affiliates), integrate con i risultati delle principali indagine economiche strutturali sulle imprese e con i dati sul commercio estero. Attraverso misurazioni statistiche di elevata qualità e armonizzate a livello europeo, secondo quanto definito dal Regolamento CE N. 716/2007 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2007, i dati consentono di valutare la consistenza delle controllate italiane all'estero e delle imprese italiane a controllo estero. Per maggiori informazioni si rinvia a [www.istat.it](http://www.istat.it).



un quadro accurato ancorché generale delle IMN attive nel nostro Paese. Tuttavia tali dati non sono purtroppo resi disponibili (per difetto di rappresentatività statistica) in forma disaggregata in relazione ai territori di residenza degli investitori italiani all'estero e delle imprese italiane a controllo estero e non consentono dunque di valutare la struttura e l'attività internazionale delle imprese venete coinvolte nei processi di internazionalizzazione attiva e passiva. Questa carenza conoscitiva può fortunatamente essere in buona parte colmata utilizzando la banca dati Reprint, frutto di un progetto di ricerca pluriennale sviluppato dal Politecnico di Milano e da R&P<sup>8</sup>.

**Tabella 4.5** - Veneto. Le partecipazioni di imprese estere in regione. Anni 2013-2014

	31.12.2013			31.12.2014		
	Valore	%	% su Italia	Valore	%	% su Italia
<b>Totale</b>						
Imprese investitrici (N.)	576	100,0	10,4	604	100,0	10,3
Imprese partecipate (N.)	768	100,0	8,2	781	100,0	8,0
Dipendenti (N.)	50.724	100,0	5,5	53.625	100,0	5,7
Fatturato (milioni di euro)	23.668	100,0	4,8	22.392	100,0	4,5
Valore aggiunto (milioni di euro)	3.979	100,0	3,6	4.299	100,0	3,5
<b>Partecipazioni di controllo</b>						
Imprese investitrici (N.)	526	91,3	9,8	549	90,9	9,7
Imprese partecipate (N.)	683	88,9	8,0	687	88,0	7,7
Dipendenti (N.)	43.762	86,3	5,6	47.659	88,9	5,9
Fatturato (milioni di euro)	20.815	87,9	5,0	20.356	90,9	4,9
Valore aggiunto (milioni di euro)	3.437	86,4	4,5	3.722	86,6	4,5
<b>Partecipazioni paritarie e minoritarie</b>						
Imprese investitrici (N.)	71	12,3	13,9	79	13,1	13,9
Imprese partecipate (N.)	85	11,1	10,5	94	12,0	10,2
Dipendenti (N.)	6.962	13,7	5,1	5.966	11,1	4,3
Fatturato (mln euro)	2.853	12,1	3,4	2.035	9,1	2,5
Valore aggiunto (milioni di euro)	542	13,6	1,6	577	13,4	1,4

Fonte: banca dati Reprint, ICE - Politecnico di Milano - R&P.

<sup>8</sup> Si tratta di una banca dati basata su un censimento delle attività multinazionali delle imprese italiane, dal lato sia dell'uscita (ovvero, delle imprese italiane con partecipazioni in imprese estere), sia dell'entrata (ovvero, delle imprese italiane partecipate da multinazionali estere), consentendo di misurare a livelli più disaggregati (nazionale, regionale, provinciale e di sistema locali del lavoro) la numerosità delle imprese coinvolte, la consistenza economica, gli orientamenti geografici e settoriali delle imprese partecipate. Il campo di osservazione della banca dati Reprint non copre tutti i settori di attività economica, ma comprende comunque tutto il sistema industriale e i servizi reali che ne supportano l'attività (commercio all'ingrosso, logistica e trasporti, servizi ICT, altri servizi alle imprese); rimangono dunque esclusi dalla rilevazione le attività agricole, il commercio al dettaglio, i servizi bancari, assicurativi, finanziari ed immobiliari ed i servizi sociali e personali. Va inoltre osservato come la banca dati Reprint, pur soffrendo inevitabilmente di qualche limite di completezza soprattutto in riferimento ai settori considerati e alle attività di minori dimensioni, abbia il grande pregio rispetto all'indagine Istat di censire non solo le partecipazioni di controllo, ma anche le partecipazioni paritarie e di minoranza, le quali rappresentano una fetta non trascurabile del fenomeno, soprattutto in riferimento ai processi di internazionalizzazione delle piccole e medie imprese.

Secondo il più recente aggiornamento della banca dati Reprint, realizzato *ad hoc* per il Veneto<sup>9</sup>, alla fine del 2014 le imprese a partecipazione estera in Veneto sono 781 per un totale di oltre 53 mila dipendenti e un fatturato aggregato pari a quasi 22,4 miliardi di euro, con un contributo al Pil regionale di 4,3 miliardi di euro (Tab. 4.5)<sup>10</sup>. Le multinazionali attive in Veneto tramite almeno un'impresa partecipata sono 604 (erano 576 a fine 2013).

In linea con il resto del Paese, nella grande maggioranza dei casi gli investitori esteri detengono il controllo delle imprese partecipate. In Veneto infatti, le imprese a controllo estero rappresentano l'88 per cento di tutto l'insieme delle imprese a partecipazione estera, mentre il restante 12 per cento è costituito da imprese nelle quali sono presenti investitori esteri con quote paritarie o minoritarie, affiancati da investitori italiani. Le multinazionali estere con almeno un'impresa controllata in Veneto sono 549, mentre 79 multinazionali sono presenti in regione solo con partecipazioni paritarie o minoritarie<sup>11</sup>.

Circa i due terzi delle imprese venete a partecipazione estera beneficia di investimenti provenienti dall'Unione Europea ed impiega il 63 per cento dei dipendenti, mentre il 14,2 per cento deriva dalle holding americane ed occupa il 14,5 per cento dei dipendenti. La composizione settoriale continua ad evidenziare l'assoluta prevalenza delle attività manifatturiere e di commercio all'ingrosso, che rappresentano congiuntamente il 72 per cento delle imprese partecipate e quasi l'86 per cento dei relativi dipendenti. Anche in questo caso, nei rimanenti settori coperti dalla banca dati Reprint la presenza delle IMN in Veneto rimane complessivamente assai modesta. Nel comparto terziario l'unico settore in cui la consistenza economica complessiva delle imprese a partecipazione non è marginale è quello degli "altri servizi professionali" (settore che comprende tra l'altro i servizi di noleggio, consulenza, ingegneria e ricerca e sviluppo, ma anche le holding operative), con 83 imprese partecipate da investitori esteri, le quali occupano oltre 4 mila dipendenti.

<sup>9</sup> Si ringrazia il prof. Marco Mutinelli per la preziosa collaborazione e disponibilità a fornire i dati utili all'analisi.

<sup>10</sup> Tale contributo è misurato dalla somma del valore aggiunto di ciascuna imprese a partecipazione estera.

<sup>11</sup> Il numero totale degli investitori veneti (604) risulta inferiore alla somma degli investitori con partecipazioni di controllo (549) e degli investitori con partecipazioni paritarie e minoritarie (79), in quanto 24 imprese multinazionali (IMN) estere sono presenti in Veneto con entrambe le forme di partecipazione.

## 4.5 Le partecipazioni delle imprese venete all'estero

Sul lato della multinazionalizzazione attiva, o in uscita, le multinazionali venete, intendendo con tale termine tutte le imprese che hanno nella regione la loro sede principale e sono attive all'estero tramite almeno un'impresa partecipata compresa nel perimetro settoriale coperto dalla banca dati, sono in tutto 1.355 (Tab. 4.6). Le imprese estere da esse partecipate sono oltre 4.100 e occupano oltre 146 mila dipendenti. Nel 2014 tali imprese hanno realizzato un fatturato aggregato di oltre 20,6 miliardi di euro.

**Tabella 4.6** - Veneto. Le partecipazioni di imprese venete all'estero. Anni 2013-2014

	31.12.2013			31.12.2014		
	Valore	%	% su Italia	Valore	%	% su Italia
<b>Totale</b>						
Imprese investitrici (N.)	1.340	100,0	15,5	1.355	100,0	15,3
Imprese partecipate (N.)	4.277	100,0	14,0	4.119	100,0	13,8
Dipendenti (N.)	155.470	100,0	10,1	146.071	100,0	9,8
Fatturato (milioni di euro)	21.582	100,0	3,8	20.664	100,0	3,7
<b>Partecipazioni di controllo</b>						
Imprese investitrici (N.)	1.178	87,9	15,3	1.200	88,6	15,2
Imprese partecipate (N.)	3.503	81,9	14,4	3.361	81,6	14,1
Dipendenti (N.)	143.038	92,0	11,6	127.435	87,2	11,2
Fatturato (milioni di euro)	19.122	88,6	4,2	17.896	86,6	4,0
<b>Partecipazioni paritarie e minoritarie</b>						
Imprese investitrici (N.)	325	24,3	15,1	330	24,4	15,1
Imprese partecipate (N.)	774	18,1	12,5	740	18,0	12,3
Dipendenti (N.)	12.432	8,0	4,1	12.048	8,2	4,0
Fatturato (milioni di euro)	2.460	11,4	2,3	2.333	11,3	2,1

Fonte: banca dati Reprint, ICE - Politecnico di Milano - R&P.

Le imprese venete con almeno un'impresa controllata all'estero sono 1.200 mentre le imprese controllate all'estero sono 3.361, con oltre 127.400 dipendenti e un fatturato di poco inferiore ai 18 miliardi di euro. L'incidenza delle partecipazioni di controllo oscilla tra l'80 e il 90 per cento in funzione dell'indicatore considerato, con un picco dell'89 per cento in termini di imprese investitrici. Le imprese partecipazioni minoritarie e paritarie coinvolgono 325 investitori veneti e 785 imprese estere, con oltre 16 mila dipendenti e un giro d'affari di quasi 2 miliardi di euro<sup>12</sup>.

Il 2014 si caratterizza per una lieve aumento della consistenza delle partecipazioni all'estero rispetto all'anno precedente (erano 1.340 nel 2013), un dato che può essere interpretato come una ripartenza.

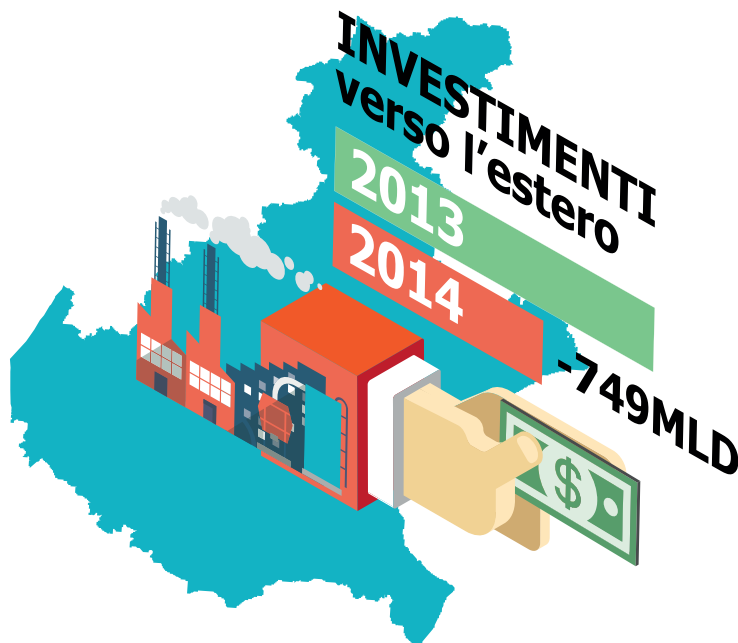
<sup>12</sup> Il numero totale degli investitori veneti (1.355) risulta inferiore alla somma degli investitori con partecipazioni di controllo (1.200) e degli investitori con partecipazioni paritarie e minoritarie (330), in quanto 175 imprese venete sono presenti all'estero con entrambe le forme di partecipazione.

La dinamica del triennio 2012-2014 evidenzia infatti un recupero rispetto a quanto perso negli anni precedenti, causa soprattutto il venir meno nel computo delle partecipazioni venete all'estero delle attività oltre confine. Sembra quindi emergere una ripresa della fase di "inseguimento multinazionale" della regione, avviata già negli anni Ottanta dalle (poche) imprese leader di grandi e medio-grandi dimensione e proseguita quindi negli anni Novanta e nei primi anni Duemila con l'impetuoso ingresso sulla scena internazionale delle piccole e medie imprese. Un segnale di vitalità può peraltro essere individuato nell'ulteriore crescita nel numero delle multinazionali venete, pur dovendo esso scontare una flessione sul versante occupazionale e del fatturato. Anche nel corso del 2014 vi è dunque stato un certo numero di piccole e medie imprese venete che per la prima volta hanno investito oltre confine, per lo più alla ricerca di nuovi mercati di sbocco per i propri prodotti (nella maggior parte si tratta di imprese che hanno aperto nuove sedi commerciali all'estero) e più raramente per realizzare nuove attività produttive nei mercati vicini o per delocalizzare attività produttive in Paesi a più basso costo del lavoro.

Sotto il profilo settoriale le attività estere partecipate dalle imprese venete continuano a concentrarsi nei due comparti, tra loro strettamente collegati, dell'industria manifatturiera (30%) e del commercio all'ingrosso (53%), settore quest'ultimo prevalentemente composto da filiali commerciali e di assistenza tecnica pre e post vendita di imprese manifatturiere.

Riguardo all'articolazione geografica, l'Europa continua a rappresentare la principale area di localizzazione delle partecipate estere: i Paesi dell'Ue27 ospitano il 52 per cento delle affiliate estere e il 46 per cento dei loro dipendenti; considerando anche gli altri Paesi europei, il peso del vecchio continente supera il 62 per cento delle imprese partecipate all'estero e il 56 per cento dei loro dipendenti. Sull'altra sponda dell'Atlantico si concentrano oltre il 17,4 per cento delle imprese e il 15 per cento dei dipendenti, con una presenza più accentuata negli Stati Uniti e in Canada (419 imprese e quasi 10.700 dipendenti) rispetto all'America Latina (296 imprese e oltre 11.100 dipendenti). Stabile il peso dell'Asia, che ospita quasi 600 imprese partecipate (14,5% del totale) con quasi 33 mila dipendenti (17,5%) grazie alla marcata crescita registrata negli ultimi anni in Cina.

Il Veneto ha registrato una contrazione degli investimenti netti dall'estero (-83%). Le imprese del Veneto hanno invece ripreso ad investire all'estero, dimezzando il saldo negativo registrato nell'anno precedente: i flussi netti di investimenti diretti all'estero hanno registrato un saldo pari a -749 milioni di euro.



## Riferimenti bibliografici

Banca d'Italia (2015), *Relazione annuale sul 2014*, Roma.

Basile R., Benfratello L. e Castellani D. (2009), *Le determinanti della localizzazione delle imprese multinazionali: l'attrattività dell'Italia nel contesto europeo*, in Rondi L. e Silva F. (a cura di), "Produttività e cambiamento nell'industria italiana. Indagini quantitative", il Mulino, Bologna.

Pitingaro S. (2014), *Gli investimenti diretti esteri*, in Unioncamere Veneto, "Veneto internazionale. Rapporto sull'internazionalizzazione del sistema economico regionale 2014", Venezia.

ICE (2015), *L'Italia nell'economia internazionale. Rapporto 2014-2015*, Roma.

ICE-Istat (2015), *Commercio estero e attività internazionali delle imprese, Annuario digitale*, Roma.

UNCTAD (2015), *World Investment Report 2015*.

## Siti Internet consultati

[www.coeweb.istat.it](http://www.coeweb.istat.it)

[www.ice.gov.it](http://www.ice.gov.it)

[www.imf.org](http://www.imf.org)

[www.istat.it](http://www.istat.it)

[www.starnet.unioncamere.it](http://www.starnet.unioncamere.it)

[www.unctad.it](http://www.unctad.it)