



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

"GLI INVESTIMENTI DIRETTI ESTERI CINESI IN EUROPA"

RELATORE:

CH.MA PROF.SSA FIORENZA BELUSSI

LAUREANDO: MATTEO MENALDO

MATRICOLA N. 1136034

ANNO ACCADEMICO 2018-2019

Indice

Introduzione.....	4
Capitolo 1: Gli investimenti diretti esteri	5
1. Gli investimenti diretti esteri: concetti teorici	5
1.1. <i>Gli investimenti diretti esteri: definizione e tipologie</i>	5
1.2. <i>Conseguenze degli investimenti diretti esteri</i>	7
1.2.1. <i>Conseguenze nel paese di origine</i>	7
1.2.2. <i>Conseguenze nel paese di destinazione</i>	8
2. Trend nell'uscita di IDE dai paesi in via di sviluppo	9
Capitolo 2: Gli investimenti diretti esteri cinesi	11
1. Motivazioni dell'uscita di IDE dalla Cina	11
2. Tendenze mondiali nell'uscita di IDE dalla Cina	13
3. L'evoluzione della politica cinese nei confronti degli IDE	15
Capitolo 3: L'uscita di investimenti diretti esteri cinesi in Europa	19
1. Caratteristiche e peculiarità degli investimenti cinesi in Europa	19
2. Gli accordi di investimento Europa-Cina	21
3. Analisi quantitativa degli IDE cinesi in Europa	22
4. Case study: Acquisizione del gruppo Ferretti	25
Conclusioni	27
Bibliografia.....	28

Introduzione

Uno dei fenomeni dominanti che hanno caratterizzato il XX secolo e che continua a caratterizzare anche il secolo corrente è stata ed è la globalizzazione dei mercati, ottenuta grazie allo sviluppo nei decenni passati di tecnologie dell'informazione e della comunicazione sempre più efficaci ed efficienti, oltre che allo sviluppo di reti di trasporto mondiali e del libero commercio di beni e capitali grazie all'abbattimento di barriere commerciali.

Tutti questi fattori hanno determinato a loro volta lo sviluppo di multinazionali internazionalizzatisi attraverso un processo molto spesso omogeneo di diverse attività commerciali attuate in sequenza per entrare in nuovi mercati esteri (di cui gli IDE rappresentano solitamente solo l'ultimo passo). Infatti, generalmente, le aziende tendono ad inserirsi in un nuovo mercato attraverso l'esportazione di beni, in quanto questo è il miglior metodo per comprendere le opportunità e le minacce di un mercato straniero prima di stabilire un plant in un nuovo paese che comporterebbe un rischio elevatissimo. In seguito, le aziende tendono a concedere licenze ad aziende del paese target per l'utilizzo o la produzione di beni, servizi o tecnologie proprie. L'esportazione e il licensing che sono attività commerciali a rischio e coinvolgimento contenuto precedono solitamente la costituzione nel paese estero di joint ventures con un'azienda locale o di una sussidiaria interamente posseduta che determinano un'esposizione molto maggiore nei confronti del mercato straniero.

Quest'ordine di processo di internazionalizzazione nonostante sia il più comune non deve comunque essere necessariamente seguito e la scelta dei metodi di internazionalizzazione da utilizzare va attuata tenendo anche in considerazione i vantaggi e gli svantaggi associati ad essi in rapporto agli obiettivi dell'azienda.

In quest'elaborato analizzerò gli investimenti diretti esteri come metodo di internazionalizzazione a partire dai concetti teorici, soffermandomi principalmente sugli IDE in uscita dalla Cina e diretti in Europa; individuerò le motivazioni che spingono le imprese cinesi ad investire all'estero con particolare attenzione all'Europa come regione target, analizzerò i trend principali nel flusso in uscita di IDE dalla Cina e tratterò l'evoluzione della politica cinese nei confronti di questa tipologia di investimenti. Infine, descriverò le caratteristiche che distinguono gli IDE cinesi in Europa, e farò un'analisi di questi ultimi suddividendoli per settore e Paese di destinazione, concludendo l'elaborato con un caso esemplificativo rappresentato dall'acquisizione di Ferretti Group.

Capitolo 1: Gli investimenti diretti esteri

1. Gli investimenti diretti esteri: concetti teorici

1.1. *Gli investimenti diretti esteri: definizione e tipologie*

Secondo Hill (2013) gli IDE (investimenti diretti esteri) o FDI (foreign direct investment) si verificano nel momento in cui un'impresa investe direttamente in strutture per produrre o commercializzare un prodotto in un paese straniero. In accordo con il Dipartimento del commercio degli Stati Uniti d'America un FDI si verifica quando un cittadino o un'organizzazione degli Stati Uniti assume un interesse di almeno il 10 per cento in un'azienda estera. Una volta che un'azienda ha intrapreso degli FDI diventa un'impresa multinazionale (Hill, 2013).

Quando parliamo di investimenti diretti esteri è importante distinguere tra flusso di FDI e stock di FDI. La differenza risiede nel fatto che il flusso di FDI si riferisce ad una variazione mentre lo stock ad un'accumulazione. Distinguiamo inoltre tra flusso di investimenti uscenti dal paese (outflow) ed entranti (inflow) (Hill, 2013).

I FDI possono assumere la forma di investimenti *greenfield* e *M&A* (Mergers & Acquisitions). Gli investimenti *greenfield* si realizzano nella costituzione di plant nell'host country. Mentre le *M&A* consistono nell'acquisizione o fusione con una impresa già operante nell'host country (Hill, 2013). Entrambe le forme di investimento presentano vantaggi e svantaggi caratteristici che spingono un'azienda ad adottare o uno o l'altro tipo di FDI a seconda del tipo di azienda e a seconda dei propri obiettivi. In particolare, gli investimenti *greenfield* assicurano un maggior controllo su tutti gli aspetti del proprio business evitando anche lo scontro di culture aziendali diverse, permettono di focalizzarsi sul lungo termine invece che sul breve, permettono di raggiungere economie di scala e di scopo nella produzione, nella ricerca e sviluppo, nel marketing, nei trasporti e negli acquisti. Tuttavia, questi, presentano anche aspetti critici in quanto solitamente costano più di una fusione o acquisizione, nel mercato host possono esserci barriere all'entrata costose da superare oltre che una forte competizione, e inoltre interventi del governo dell'host country per regolare gli investimenti entranti nel paese possono sfavorire le multinazionali nel breve periodo. I vantaggi delle *M&A* invece consistono nel guadagnare l'accesso al mercato host evitando eventuali barriere all'entrata, acquisire grazie alla fusione o acquisizione anche lavoratori formati, licenze, tecnologie oltre che rapporti stabili e duraturi

con clienti e fornitori. Gli svantaggi invece consistono nel fatto che una fusione o un'acquisizione comportano uno sforzo per integrare le diverse culture aziendali delle aziende coinvolte, oltre che per formare il management locale e inoltre la tecnologia dell'azienda da acquisire o fondere potrebbe risultare già obsoleta (Irwin, 2012).

In base all'obiettivo dei FDI questi possono suddividersi in quattro categorie: i *resource seeking*, in cui rientrano tutti gli investimenti esteri che hanno come principale obiettivo quello di acquisire risorse non disponibili nel paese domestico o disponibili a un minor costo; i *market seeking*, investimenti che hanno come obiettivo lo sfruttare le opportunità offerte da un mercato estero abbattendo i costi necessari a servirlo a distanza; gli *efficiency seeking*, investimenti attraverso i quali le multinazionali sfruttano i differenziali di disponibilità e di costi di risorse in paesi diversi, le economie di scala e di scopo e le differenze nelle preferenze dei consumatori; ed infine i *strategic asset seeking* che hanno l'obiettivo di acquisire una nuova base tecnologica invece che di sfruttare quella già esistente (Franco et al. 2010).

Un'altra classificazione consiste nella distinzione tra *IDE orizzontali* e *IDE verticali*: i primi si verificano quando un'impresa multinazionale intraprende la stessa attività produttiva (solitamente uguale a quella del paese domestico) in molti paesi esteri; mentre i secondi avvengono quando una multinazionale frammenta il processo produttivo in vari paesi esteri dove ogni fase del processo produttivo ha un costo minore (Aizenman e Marion, 2004).

Infine, possiamo distinguere tra FDI *import-substituting*, *export-increasing* e *government-initiated*. Gli *import-substituting* consistono appunto nella sostituzione di importazioni con la produzione di beni nell'host country per evitare costi di beni di importazione e costi di trasporto non favorevoli. Gli *export-increasing* mirano a soddisfare la necessità di nuove fonti di approvvigionamento di materie prime, mentre gli investimenti *government-initiated* sono determinati dalla decisione di un governo di concedere incentivi e sgravi alle aziende che decidono appunto di effettuare investimenti in un determinato Paese (Pedretti, 2013).

1.2. Consequenze degli investimenti diretti esteri

1.2.1. Consequenze nel paese di origine

Secondo Hill (2013) le conseguenze degli investimenti diretti esteri sono distinguibili tra flusso in entrata di FDI nel host country e flusso in uscita di FDI nel domestic country.

Tra le conseguenze positive del flusso in entrata di investimenti nel paese di destinazione:

- Gli investimenti possono fornire capitali (dato che le imprese multinazionali, grazie alle loro dimensioni, hanno accesso a risorse finanziarie sia interne che esterne non disponibili nelle aziende locali), tecnologia (importante soprattutto nei paesi meno sviluppati in cui mancano centri di R&D e competenze adeguati a sviluppare tecnologie e prodotti locali all'avanguardia), e competenze manageriali che alimentano la crescita economica del paese;
- Gli FDI aumentano il tasso di occupazione in quanto creano posti di lavoro nel paese di destinazione che altrimenti non sarebbero creati, grazie ad un effetto diretto (numero di assunti dalla multinazionale nel paese host) ed uno indiretto (creazione di lavoro per i fornitori locali e per effetto della maggiore spesa dei dipendenti della sussidiaria estera della multinazionale);
- Per quanto riguarda l'effetto degli FDI sulla bilancia dei pagamenti, se questi sono sostituiti delle importazioni di beni e servizi, o se le multinazionali usano una sussidiaria estera per esportare in altri paesi l'effetto è quello di migliorare il conto delle partite correnti (che traccia gli import ed export di un paese) della bilancia dei pagamenti del paese host;
- Se gli FDI assumono la forma di investimenti greenfield questi hanno l'effetto di aumentare la competizione nel mercato locale, da cui deriva una riduzione dei prezzi e di conseguenza un maggior benessere economico per i consumatori. Inoltre, un maggior grado di competizione stimola le imprese ad investire in R&D con l'obiettivo di procurarsi un vantaggio nei confronti dei competitors incrementando così la crescita economica del paese.

Le conseguenze negative del flusso in entrata di investimenti nel paese di destinazione sono:

- Può accadere che le sussidiarie estere delle multinazionali abbiano più potere economico delle imprese locali (dato che fanno parte di una grande organizzazione internazionale) e quindi riescano ad attingere a fonti di finanziamento migliori. Questo potrebbe comportare una monopolizzazione del mercato da parte dell'impresa

multinazionale con indubbie ripercussioni per le imprese locali, per il benessere economico dei consumatori e per la crescita del paese. Inoltre, se gli investimenti greenfield dovrebbero aumentare la competizione, le fusioni e acquisizioni hanno un effetto ambiguo su quest'ultima. In ogni caso, in molte nazioni le autorità antitrust hanno il diritto di bloccare qualsiasi fusione o acquisizione atta a deprimere il livello di competizione nel mercato locale;

- Alcuni governi del paese host temono che agli FDI segua una perdita di indipendenza economica dovuta al fatto che molte decisioni importanti che possono condizionare l'economia del paese locale vengono prese dalla parent company che non ha alcun tipo di impegno nei confronti del paese dove è appunto locata la sua sussidiaria;
- Può esserci inoltre un effetto negativo sulla bilancia dei pagamenti dovuto al ritorno nella parent company di profitti precedentemente realizzati nella sussidiaria oppure dovuto al fatto che la sussidiaria importa un numero sostanziale di input dall'estero.

1.2.2. *Conseguenze nel paese di destinazione*

Le conseguenze positive del paese di origine secondo Hill (2013) sono:

- Un effetto positivo sulla bilancia dei pagamenti del paese domestico dovuta al flusso in entrata di guadagni dalle sussidiarie estere, e dalla creazione di domanda di esportazioni dall'home country all'host country;
- Può esserci un effetto positivo sul tasso di occupazione se l'investimento estero crea domanda di esportazioni per il paese domestico;
- Un altro effetto positivo può derivare dal fatto che la multinazionale grazie alla sua esposizione a un mercato estero può sviluppare nuove skills e conoscenze da trasferire al paese domestico.

Le conseguenze negative del paese di origine secondo Hill (2013) sono:

- Un effetto negativo sulla bilancia dei pagamenti dovuto al flusso in uscita iniziale di capitali per finanziare l'investimento estero. Un altro effetto negativo sul conto delle partite correnti della bilancia dei pagamenti può presentarsi se il motivo del FDI è quello di servire il mercato domestico da un paese a basso costo di produzione, oppure se il FDI è sostituito delle esportazioni;
- Può inoltre esserci un effetto negativo sul tasso di occupazione quando l'investimento diretto estero è sostituito della produzione locale.

2. Trend nell'uscita di IDE dai paesi in via di sviluppo

L'uscita di investimenti diretti esteri dalle economie in via di sviluppo è aumentata a dismisura negli ultimi anni, in particolare nel 1995 rappresentavano il 4 per cento del flusso totale mondiale mentre nel 2015 erano saliti già a circa un quinto. I paesi che hanno guidato questo enorme incremento di OFDI (outward foreign direct investment) dai paesi in via di sviluppo sono stati i paesi BRICS (Brasile, Russia, India, Cina e Sud Africa) che contano più del 62 per cento del totale dei flussi in uscita di FDI dai paesi in via di sviluppo, con la Cina che da sola rappresenta il 36 per cento (World Bank Group, 2018).

La crescita di OFDI è stata favorita dal fatto che i governi dei paesi in via di sviluppo si sono aperti agli investimenti esteri (anche se in circa metà di questi paesi permangono ancora delle forme di restrizione agli OFDI). Addirittura, in alcuni casi, i governi hanno iniziato a fornire incentivi per alcuni settori strategici con lo scopo di favorire gli OFDI, questo perché si è venuta a creare una crescente consapevolezza che gli investimenti esteri stimolassero l'innovazione e le esportazioni nel paese di origine (World Bank Group, 2018).

Lo sviluppo di OFDI dai paesi in via di sviluppo è avvenuto lungo tre “ondate”: la prima durante gli anni Sessanta e Settanta, in cui si è verificata un'industrializzazione basata sulla sostituzione delle importazioni volta a promuovere l'industria domestica e a trattenere capitali nel proprio paese, che ha visto una restrizione sia all'ingresso di FDI che al potenziale sviluppo di OFDI. Le misure protezionistiche di quegli anni non incoraggiavano le imprese a diventare competitive su scala internazionale e anzi limitavano la possibilità di espansione in mercati esteri. I pochi OFDI dai paesi in via di sviluppo erano destinati ad altri paesi in via di sviluppo geograficamente vicini, e per lo più erano investimenti resource-seeking e market-seeking (World Bank Group, 2018).

Negli anni Ottanta e Novanta, la seconda “ondata” ha visto cambiare significativamente lo schema e le modalità di investimento. In particolare, riforme e un'industrializzazione volta all'export hanno favorito l'apertura dei paesi in via di sviluppo agli investimenti diretti esteri per attrarre conoscenze, capitali e skills da altri paesi, aumentando di conseguenza anche gli OFDI. Ora il flusso in uscita di FDI era destinato per circa due terzi a paesi sviluppati e per il restante a paesi vicini in via di sviluppo, ed erano diventati investimenti per la maggior parte efficiency-seeking volti a locare attività produttive in paesi che richiedevano minori costi (World Bank Group, 2018).

La terza “ondata”, iniziata nei primi anni del XXI secolo fino al 2015/16, ha registrato una crescita sia del flusso che dello stock di OFDI dai paesi in via di sviluppo. La quota percentuale

(rispetto al totale) di flussi in uscita dai paesi in via di sviluppo è salita dal 4 per cento del 1995 al 27 per cento nel 2014 fino a 315 bilioni di dollari americani. I paesi in via di sviluppo hanno anche visto triplicare la loro quota di stock di FDI rispetto al totale globale dal 4 per cento al 12 per cento tra il 1995 e il 2015. Questa crescita di OFDI è stata favorita da scelte di politica dei paesi in via di sviluppo, in particolare le riforme di liberalizzazione e deregolamentazione attuate nella seconda “ondata” hanno aumentato la competizione in molti paesi in via di sviluppo spingendo le imprese al di fuori del loro mercato domestico. Inoltre, allo stesso tempo, imprese di economie in via di sviluppo hanno abbracciato gli OFDI come una strategia atta a incrementare l’efficienza nell’allocazione delle risorse e per diversificare il rischio di shock in un paese; oltre che per attrarre capitali, tecnologie, conoscenze ed avere accesso a mercati esteri. La terza “ondata” è stata inoltre favorita dalle condizioni economiche globali che hanno spinto le imprese dei paesi in via di sviluppo nella direzione degli OFDI, infatti, la crescita rapida e sostenuta avvenuta nei paesi in via di sviluppo ha facilitato le imprese a crescere e prosperare e di conseguenza a internazionalizzarsi. Da segnalare poi che per le imprese esportatrici di materie prime, l’aumento dei prezzi delle commodities ha fornito la liquidità necessaria per finanziare gli OFDI (World Bank Group, 2018).

Capitolo 2: Gli investimenti diretti esteri cinesi

1. Motivazioni dell'uscita di IDE dalla Cina

Seguendo una linea teorica generalmente si riscontrano cinque motivazioni che spingono le imprese multinazionali a investire all'estero: per guadagnare risorse, tecnologia, accesso a mercati, asset strategici e per perseguire una maggiore diversificazione. Analizzando gli investimenti cinesi è possibile notare come afferma Deng (2004) che le motivazioni di questi ultimi sono molto simili ma presentano alcuni tratti distintivi.

Gli investimenti che hanno come obiettivo il reperimento di risorse sono sicuramente importanti per la Cina che ha una disponibilità pro capite di risorse naturali molto bassa in particolare di alluminio, ferro, petrolio, legname, rame e pesce: prodotti la cui domanda è in crescita; ed inoltre, sfruttando abbondanti dotazioni di risorse naturali la Cina può ridurre i costi per le proprie imprese manifatturiere. Gli FDI resource-based soprattutto per quanto riguarda petrolio e minerali sono effettuati solitamente in larga scala e molto spesso assumono la forma delle acquisizioni attraverso le quali le società possono rapidamente accedere ad un network di canali di distribuzione e fornitori a cui faceva già parte l'acquisita. Un esempio può essere l'investimento di 180 milioni di dollari da parte di China National Metals and Minerals Import & Export Corporation nella miniera Channar Mine in Australia, che spedisce mediamente 10 milioni di tonnellate di ferro all'anno in Cina (Deng, 2004).

Le multinazionali dei paesi emergenti tendono ad investire in paesi sviluppati per acquisire conoscenze tecnologiche sofisticate. Le imprese cinesi non rappresentano un'eccezione a tale tendenza, in quanto interessate ad acquisire conoscenze tecnologiche e manifatturiere da varie industrie, specialmente negli Stati Uniti, e per fare ciò prediligono l'acquisizione come forma di investimento visto che assicura l'accesso all'intero pacchetto di vantaggi dell'azienda acquisita. Un esempio di investimento technology-seeking fu quello effettuato nel 1990 da Hanzhou TV che investì 10 milioni di dollari e istituì una joint venture in Corea Del Sud per produrre televisioni a colori (Deng, 2004).

Un altro motivo che spinge le multinazionali cinesi ad investire all'estero è la ricerca di mercati esteri in cui vendere i propri prodotti appartenenti a industrie in cui è presente un eccesso di capacità produttiva. Tenendo in considerazione che per alcune categorie di prodotto sono presenti barriere al commercio, molte società hanno stabilito sussidiarie estere per assicurarsi un continuato accesso a questi mercati. Infatti, aziende tessili e del vestiario stabilite da imprese cinesi in paesi africani e sud-asiatici sono destinate appunto all'evitare barriere commerciali e

al promuovere e proteggere le esportazioni. Questi investimenti market-seeking cinesi in particolar modo quelli per accedere a mercati in paesi meno sviluppati sono solitamente caratterizzati da progetti a piccola scala, tecniche di produzione labour-intensive e produzione di beni indifferenziati e a basso valore aggiunto (Deng, 2004).

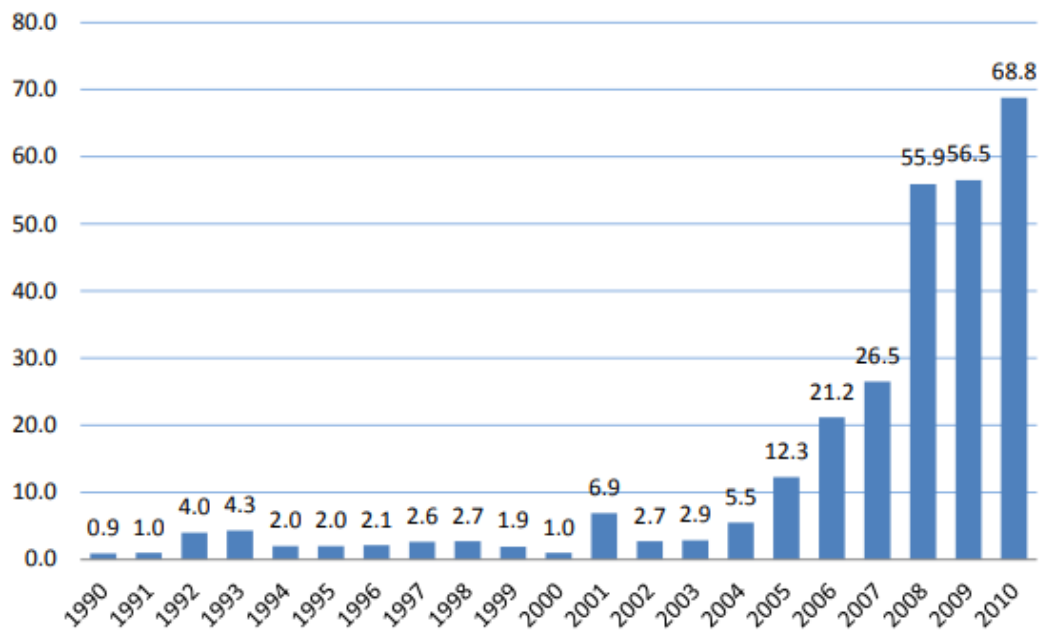
Un ulteriore motivo di investimento all'estero riguarda la ricerca di asset strategici, infatti le imprese cinesi (ma non solo) trovano strategicamente necessario effettuare FDI in uno o più paesi. Dunning nel 1998 ha argomentato che "il cambiamento più significativo nei motivi degli FDI nelle ultime due decadi è stata la rapida crescita degli FDI strategic asset-seeking, che sono meno orientati allo sfruttamento di un vantaggio competitivo già esistente di una impresa investitrice, ma di più a proteggere e aumentare questo vantaggio o acquisendo nuovi asset oppure attraverso un accordo di partnership con un'impresa estera". Un asset strategico chiave che le imprese cinesi stanno attivamente cercando attraverso investimenti all'estero è quello di stabilire un brand riconoscibile a livello mondiale. Un caso esemplificativo può essere quello di Haier Group che nel 1999 si prefissò di internazionalizzare il suo brand ed entrare nella classifica delle 500 più grandi società del mondo, e a tal fine lavorò molto per aprire il mercato internazionale investendo e localizzando strutture all'estero. Infatti, per gli inizi del 2004, Haier aveva costituito 18 istituti di design, 10 complessi industriali e 13 stabilimenti produttivi esteri con decine di migliaia di agenti di vendita in tutto il mondo (Deng, 2004).

Un considerevole numero di società cinesi poi, soprattutto di grandi dimensioni, hanno effettuato investimenti esteri per diversificare il rischio; espandendosi all'estero su incoraggiamento del governo desideroso di vedere lo sviluppo di multinazionali cinesi modellate su quelle giapponesi e coreane. Le imprese che investono in diversification-seeking FDI sono quelle che in passato avevano monopolizzato il commercio estero nei loro settori guadagnando esperienza nei mercati internazionali. Un esempio di investimento diversification-seeking è quello effettuato da Sinochem, una delle più grandi imprese statali cinesi che deteneva un monopolio negli import ed export del paese di petrolio, fertilizzatori chimici, e materiali grezzi per pellicole di plastica; ma che nel 1987 in seguito alla riforma sul commercio vide aumentare l'importanza commerciale di altre imprese che risultò nella perdita del core business dell'impresa. Sinochem reagì trasformandosi in sei anni in una multinazionale diversificata attiva nei settori dei fertilizzanti del petrolio, degli investimenti, del turismo, della chimica, dei servizi finanziari e della consulenza in tutto il mondo. Nei primi anni del Duemila Sinochem aveva stabilite più di 100 sussidiarie e joint ventures nel mondo con un totale di asset esteri di 2,8 miliardi di dollari (Deng, 2004).

2. Tendenze mondiali nell'uscita di IDE dalla Cina

Le imprese cinesi hanno investito all'estero anche prima della politica delle "porte aperte" del 1979, ma l'internazionalizzazione di queste imprese fu molto limitata in particolar modo a causa delle rigide restrizioni dello Stato. Dopo il 1979, con la nuova politica del Governo cinese l'uscita di investimenti diretti esteri registrò un incremento che rese possibile parlare di imprese transnazionali; negli anni Novanta gli OFDI sono cresciuti considerevolmente sia in termini di flusso in uscita di FDI (aumentati da 367 milioni di dollari nel 1991 a oltre 2 miliardi di dollari nel 2003) che di dimensioni di ciascun investimento (nei primi anni Novanta la dimensione media degli investimenti era di 0,3 milioni di dollari mentre nel 2003 aveva raggiunto 4,1 milioni di dollari) (UNCTAD, 2007). Dal 2002 comunque, come è possibile notare dal grafico sottostante, il flusso in uscita di FDI è cresciuto costantemente, in particolar modo più che raddoppiando tra il 2007 e il 2008 da 26,5 a 55,9 miliardi di dollari statunitensi rendendo la Cina, appunto nel 2008, la tredicesima fonte di capitali mondiali; e raggiungendo addirittura nel 2010 i 68,8 miliardi di dollari, con gli OFDI non finanziari cresciuti del 26 per cento. Inoltre, per quanto riguarda le fusioni e acquisizioni la Cina nel 2010 è stata la seconda più grande fonte contando il 10 per cento del totale mondiale e quarta nel 2011 col 7 per cento (Davies, 2013); e sempre nel 2010 ha superato il Giappone per la prima volta nell'uscita di FDI ed anche nel GDP (Gross Domestic Product). Per quanto riguarda la destinazione di questi investimenti negli anni Novanta il Canada, gli Stati Uniti e l'Australia ospitarono più del 40 per cento degli OFDI cinesi, ma nel 2005 la porzione diventò solo del 10 per cento a favore dei paesi in via di sviluppo, in particolar modo Asia e Sud America, che ospitavano in quell'anno circa il 90 per cento degli investimenti dalla Cina. Nel 2008, l'Asia ha continuato a dominare come recipiente di FDI cinesi, mentre il continente africano raggiunse quasi il 10 per cento di investimenti ospitati. Anche dal punto di vista del settore di destinazione degli FDI cinesi si ebbe un drastico cambiamento, infatti, negli anni Novanta il 60 per cento degli investimenti esteri cinesi era destinato al manifatturiero, mentre nel 2008 tale percentuale scese al solo 3 per cento (Ramasamy et al. 2012).

Grafico 1: OFDI cinesi (1990-2010) (valori in miliardi di USD)



Fonte: (Davies, 2013).

Concentrandoci ora negli anni più recenti, nel 2011 il flusso in uscita di FDI subì un cambio di rotta rispetto alla grande crescita registrata l'anno precedente, con una caduta del 5,4 per cento fino a 65 miliardi di dollari, mentre nel 2012 tutto il Sud-Est Asiatico ha ripreso a crescere con la Cina che in particolare raggiunse un nuovo record di 84 miliardi di dollari classificandosi come la terza più grande fonte mondiale di FDI. Durante il 2013 la Cina ha rafforzato la sua posizione come uno dei paesi leader nell'uscita di FDI che aumentarono del 15 per cento fino a 101 miliardi di dollari; in questo anno società cinesi fecero un certo numero di “mega affari” nei paesi sviluppati, come ad esempio l'affare da 15 miliardi di dollari di CNOOC-Nexen in Canada e quello da 5 miliardi di dollari di Shuanghui-Smithfield negli Stati Uniti. Nel 2014 il flusso in uscita di FDI ha continuato a crescere di più di quello in entrata raggiungendo i 116 miliardi di dollari; le acquisizioni estere in questo periodo rappresentano una sempre più importante modalità di espansione internazionale per alcune istituzioni finanziarie cinesi, infatti, per esempio, tra il 2014 e il 2015 la cinese Anbang Insurance Group acquisì Waldorf Astoria Hotel a New York per 1,95 miliardi di dollari, Fidea Assurance (costo non rivelato) e Delta Lloyd Bank (219 milioni di dollari) in Belgio, Vivant Verzekeringen in Olanda a 171 milioni di dollari e Tong Yang Life in Corea a 1 miliardo di dollari. A differenza del Sud-Est Asiatico in cui il flusso in uscita di FDI scese del 22 per cento, nel 2015 gli investimenti esteri cinesi continuarono a crescere, questa volta del 4 per cento arrivando a 128 miliardi di dollari

americani. Per quanto riguarda i paesi in via di sviluppo, la Cina divenne una delle nazioni leader negli investimenti in paesi del continente africano: ad esempio in Tanzania è diventata il secondo maggior investitore estero con le multinazionali cinesi che investirono 2,5 miliardi di dollari in 500 progetti, per la maggior parte nel manifatturiero. L'uscita di FDI dalla Cina nel 2016 è cresciuta del 44 per cento fino a 183 miliardi di dollari grazie soprattutto ad un aumento di acquisizioni da parte delle imprese cinesi, facendo diventare la Cina, per la prima volta, il secondo più grande investitore con le imprese cinesi che per i loro investimenti esteri si concentrarono sulle industrie del manifatturiero e dei servizi. Nel 2017 il flusso in uscita di FDI dai paesi asiatici in via di sviluppo scese del 9 per cento da 385 miliardi di dollari nel 2016 a 350 miliardi di dollari nel 2017, dovuto in particolar modo al declino in Cina che registrò una discesa del 36 per cento fino a circa 125 miliardi di dollari e che fu il risultato di politiche per reprimere l'uscita di FDI in reazione a una significativa uscita di capitali nei due anni precedenti. Alla fine del 2016 infatti il Governo cinese identificò svariati investimenti irrazionali in determinati settori e iniziò a frenare gli investimenti esteri in appunto tali settori: tra cui l'immobiliare, il settore degli hotels, dei cinema e dell'intrattenimento (UNCTAD, 2012; 2013; 2014; 2015; 2016; 2017; 2018).

3. L'evoluzione della politica cinese nei confronti degli IDE

Dallo studio di Voss et al. (2008) possiamo rilevare varie fasi che identificano la politica cinese nei confronti dell'uscita di investimenti diretti esteri.

Dal 1979 al 1985 si assistette alla politica delle “porte aperte” attraverso cui il governo cinese ha cercato di creare un ambiente in grado di attrarre le multinazionali estere e incoraggiare le società cinesi ad investire a livello internazionale. Questa politica iniziò grazie all'autorizzazione concessa ad alcune imprese possedute dallo Stato di stabilire filiali in paesi esteri; tali progetti però dovevano necessariamente far parte di una delle quattro seguenti categorie di obiettivi: dovevano o assicurare l'accesso a fonti di approvvigionamento di risorse naturali scarse in Cina, o trasferire tecnologia alla Cina, o migliorare le possibilità di esportazioni cinesi, oppure migliorare le competenze manageriali grazie al “training on the job”. In particolar modo il governo cinese ha cercato di favorire le joint ventures straniere come modo per attirare conoscenze estere e per attenuare il rischio. L'obiettivo della politica del governo era di aumentare il benessere sociale, e il grado in cui gli OFDI hanno favorito l'economia cinese ha aperto negli anni Ottanta un lungo dibattito. La politica macroeconomica cinese dagli anni Settanta si era focalizzata sull'accumulazione di guadagni in valuta estera: solo le società

a cui veniva concessa una licenza di esportare potevano trattenere un certo ammontare di entrate in valuta estera mentre la restante parte doveva essere ceduta al governo cinese. La parte di guadagni in valuta estera trattenuta dalle imprese non poteva però essere utilizzata liberamente da queste ultime, che infatti per essere investiti in OFDI dovevano avere l'approvazione della SAFE; in seguito a tale approvazione il progetto di investimento doveva essere presentato alla MOFCOM o alla NDRC con la documentazione richiesta. Queste misure restrittive possono in parte spiegare la lenta crescita degli OFDI cinesi nonostante la sopravvalutazione dello Yuan cinese che avrebbe dovuto favorirli rendendo i beni esteri meno costosi. Nonostante l'ambiente istituzionale non favorevole nel 1983 furono stabilite da imprese cinesi più di 100 affiliate estere, per lo più locate in paesi industrializzati (Voss et al., 2008).

Dal 1986 al 1991 si rileva una seconda fase di incoraggiamento da parte del governo negli OFDI. Nel 1985 si ebbe una semplificazione delle restrizioni e dei meccanismi di approvazione sugli OFDI, e pure alle imprese di proprietà privata venne data l'opportunità di chiedere l'approvazione per investire all'estero. In questo periodo le aziende erano ancora costrette a subire un processo di approvazione, ma SAFE e MOFCOM allo stesso tempo si impegnarono a ridefinire i regolamenti sugli OFDI e nel 1989 formularono il primo regolamento nell'uso delle entrate di valuta estera che aumentò la trasparenza nella documentazione richiesta per il processo di approvazione. Nel 1991 la NDRC pubblicò circolari volte al rafforzamento della gestione del processo di approvazione degli investimenti. La crescita degli OFDI cinesi in questo periodo è stata poi supportata da un altro cambiamento, ovvero il passaggio da un orientamento import-substituting ad uno export-led growth. Ma le esportazioni erano sfavorite dalla sopravvalutazione dello Yuan, e dunque attorno la metà degli anni Ottanta il governo cinese decise di svalutare la moneta nazionale supportando così oltre che gli export anche gli OFDI visto che questi progetti richiedevano il trasferimento di attrezzature fisiche oltre che materie prime. Il passaggio ad una regolamentazione più trasparente e alla liberalizzazione combinati con un progresso tecnologico e manageriale delle imprese cinesi oltre che all'incoraggiamento da parte del governo hanno fatto crescere velocemente, in questo periodo, il numero di investimenti internazionali cinesi da 185 nel 1989 a 904 nel 1992. Da notare infine che i progetti più rilevanti del periodo si concentrarono nei paesi sviluppati (Voss et al., 2008).

La terza fase riguarda il periodo che va dal 1992 al 1998 caratterizzato dal viaggio nel sud della Cina del 1992 da parte del leader cinese Deng Xiaoping, con cui esso volle esprimere il suo supporto alla riforma economica e alla apertura del mercato e che rappresentò un allontanamento dalle politiche restrittive che hanno caratterizzato il periodo successivo all'incidente di piazza Tiananmen del 1989. Grazie a questo nuovo momento di liberalizzazione

gli OFDI divennero parte integrante del piano di sviluppo economico cinese e sostenuti fermamente dal presidente del CCP (China Communist Party), e le autorità provinciali e locali consentirono alle imprese di stabilire sotto la loro supervisione affiliate all'estero. Questo trend subì un arresto quando il MOFCOM iniziò a sospettare appropriazione indebita di fondi statali attraverso attività internazionali discutibili ed in seguito al sorgere della crisi finanziaria Asiatica del 1997 che spinsero il MOFCOM ad irrigidire le procedure di approvazione e a rinforzare le attività di monitoraggio di ciascun progetto di investimento. In questo periodo inoltre vennero aggiustate le soglie che definiscono quale organizzazione fosse responsabile per approvare gli OFDI cinesi: in particolare il MOFCOM e NDRC divennero responsabili per gli investimenti di più di 30 milioni mentre il Consiglio Di Stato per quelli minori di 30 milioni. Furono poi realizzate altre riforme a riguardo delle entrate in valuta estera, infatti ora, anche le imprese a cui non erano stati concessi diritti commerciali e quindi non possedevano entrate in valuta estera era concesso di finanziare i propri OFDI mediante conversione di valuta domestica in valuta straniera. Il più grande recipiente di FDI cinesi in questo periodo fu il Nord America (Voss et al., 2008).

Il periodo dal 1999 al 2001 rappresenta la quarta fase, che è caratterizzata da politiche contraddittorie nei confronti degli OFDI. Nel 1999 il MOFCOM ha cercato di incoraggiare le imprese cinesi a stabilire impianti di assemblaggio all'estero per supportare le esportazioni, e allo stesso scopo, sempre il MOFCOM ha selezionato trenta-tre imprese di proprietà dello Stato per ricevere prioritariamente assistenza statale per investire all'estero. Inoltre, il governo cinese nel 1999 promosse la politica "Go Global" (formalizzata poi nel decimo piano quinquennale) che fu lanciata per incoraggiare e supportare le imprese cinesi nel processo di internazionalizzazione con lo scopo di rafforzare il loro vantaggio competitivo e la ricostruzione e lo sviluppo economico della Cina. Durante questo periodo la distribuzione geografica degli OFDI cinesi cambiò considerevolmente rispetto ai periodi precedenti spostandosi nettamente verso i paesi in via di sviluppo in Africa, Asia, America Latina e i Caraibi (Voss et al., 2008).

Dal 2002 ad oggi si riscontra un'altra fase in cui in seguito all'ingresso della Cina nel WTO nel 2001 e all'annuncio della politica "Go Global" si ebbe per le imprese un cambiamento drammatico nell'ambiente economico. L'accesso alla WTO richiedeva che la Cina per rispettare il suo protocollo di adesione aprisse gradualmente il suo mercato domestico e questo determinò un incremento della competizione interna col risultato di forzare le imprese cinesi, specialmente quelle private che non godevano di protezione politica, a cercare nuovi mercati esteri stimolando dunque gli OFDI. Inoltre, allo stesso tempo, il governo intraprese svariate iniziative per facilitare gli OFDI cinesi, decentralizzando il processo di approvazione alle

autorità governative sub-nazionali, abolendo lo studio di fattibilità del processo di approvazione, semplificando il controllo nei movimenti internazionali di capitali e concedendo alle imprese l'accesso a fondi nei mercati finanziari internazionali per realizzare i loro investimenti esteri. Un altro step verso la liberalizzazione venne fatto nel 2002 attraverso cambiamenti nel processo di approvazione di utilizzo di valuta estera, il SAFE infatti abolì la valutazione del rischio di cambio e i depositi in valuta estera, e poi, sempre il SAFE ha consentito alle imprese cinesi di utilizzare valuta estera per un massimo del 15 per cento del valore dell'investimento per coprire i costi di installazione prima dell'approvazione. Inoltre, nel 2006, il SAFE abolì il limite di quantità di valuta estera disponibile alle imprese domestiche per gli investimenti in uscita; e fu data ai SAFE locali più autonomia rendendo molto più corto il processo di approvazione. Una misura simile è stata intrapresa dal MOFCOM. L'ufficio nazionale del MOFCOM a Pechino divenne infatti solo coinvolto nell'approvazione di investimenti delle società supervisionate dal governo centrale e delle società appartenenti a sette paesi selezionati mentre investimenti in altre regioni devono essere valutati da uffici MOFCOM provinciali. MOFCOM nel 2005 ha dichiarato che le imprese cinesi attraverso il processo di approvazione sono indirizzate ad investire in progetti fattibili in paesi stabili economicamente e politicamente che abbiano stipulato un trattato bilaterale con la Cina (Voss et al., 2008).

Nel 2011 il MOFCOM ha annunciato che le banche avrebbero dovuto incrementare il supporto del "Go Global" per le imprese di determinati settori come quelle delle risorse minerali, che i governi locali dovrebbero guidare meglio i finanziamenti, e che il rilascio di supporto per gli investimenti azionari e per i prestiti obbligazionari dovrebbero essere accelerati. Altri strumenti di supporto sono stati la fornitura di assicurazioni sul credito e il rafforzamento della cooperazione tra organizzazioni internazionali e istituti assicurativi esteri. Infine, il governo cinese sta supportando lo stabilimento mondiale di cinquanta zone di commercio e cooperazione economica, che sono aperte a qualsiasi investitore ma che tendenzialmente (come in Africa), sono usate per la maggior parte da imprese cinesi (Clegg et al., 2012).

Capitolo 3: L'uscita di investimenti diretti esteri cinesi in Europa

1. Caratteristiche e peculiarità degli investimenti cinesi in Europa

Il grande flusso di investimenti cinesi in Europa iniziò in seguito alla crisi finanziaria mondiale del 2008 come conseguenza dell'emergere di opportunità di profitto dalla privatizzazione forzata di imprese che erano prima di proprietà statale (Lorenzi, 2019). Ed è proprio l'improvviso sviluppo e la rapida crescita degli investimenti cinesi in Europa (e nel mondo) che costituiscono la prima caratteristica peculiare di questi ultimi (Knoerich e Miedtank, 2018). Gli investimenti delle società cinesi furono dettati dalla volontà di prendere vantaggio dalla discesa dei prezzi dei beni e allo stesso tempo acquisendo tecnologia e know-how per sostenere lo sviluppo del mercato domestico oltre che in nome degli stretti legami economici e commerciali tra le due regioni. Le motivazioni che spiegano l'interesse della Cina nella UE come recipiente degli investimenti possono essere divisi in fattori "push" e fattori "pull". I fattori "push" si riferiscono alla saturazione del mercato cinese e alla forte competizione presente in alcuni settori che spinge le imprese a investire all'estero per cercare nuovi mercati in cui vendere i propri prodotti, mentre i fattori "pull" riguardano la presenza in Europa di un grande e sofisticato mercato caratterizzato da consumatori con alto potere di acquisto, stabilità politica, istituzioni efficienti, forza lavoro altamente qualificata e tecnologia avanzata (Lorenzi, 2019).

Storicamente gli FDI venivano attuati da economia avanzate verso paesi meno sviluppati riscontrando successo nei mercati esteri sfruttando la loro superiorità tecnologica o manageriale o in generale il loro vantaggio competitivo; gli investimenti cinesi invece risultano essere peculiari in quanto il paese di origine è appunto un'economia emergente che investe una quota considerevole in regioni più sviluppate come quella europea nonostante la debolezza tecnologica e manageriale e l'inesperienza in campo internazionale. Questa peculiarità degli FDI cinesi espone ad altre due particolarità: innanzitutto, le multinazionali cinesi possiedono probabilmente un set di vantaggi che le rendono idonee ad investire in economie avanzate, questi vantaggi sono categorizzati in "special ownership advantages" (che comprendono resilienza, frugalità, e forti network di imprese cinesi) e in "country-specific advantages" (come basso costo del lavoro, supporto del governo, istituzioni favorevoli e un agevole accesso a fondi). In secondo luogo, gli investimenti cinesi in Europa sono stati spesso guidati dal desiderio di superare debolezze firm-specific; infatti, molte multinazionali cinesi invece che sfruttare i vantaggi di proprietà hanno ricercato vantaggi attraverso FDI strategic asset-seeking in Europa (ad esempio stabilendo centri di R&D in Europa per attingere a competenze locali) (Knoerich e Miedtank., 2018).

Inoltre, le multinazionali cinesi hanno adottato approcci agli FDI solitamente non visti in quelle occidentali o giapponesi, derivanti dallo status di “ritardatari”, dalla mancanza di esperienza internazionale, dalle caratteristiche del mercato cinese e da certe preferenze culturali. Infatti, a differenza dei tradizionali investitori ad esempio dagli Stati Uniti, le multinazionali cinesi tendono a lasciare le imprese europee che acquisiscono per la maggior parte invariate; mantenendo intatto il management dell’azienda acquisita e garantendogli una buona autonomia, con il risultato che molte sussidiarie europee acquisite da multinazionali cinesi operano in modo molto indipendente dalla headquarter cinese. Un’altra anomalia interessante riguarda l’orientamento del mercato domestico di molti investimenti cinesi in Europa. Infatti, l’assumere un profilo internazionale o l’assumere la proprietà di una società europea attraverso un’acquisizione, ha delle volte migliorato la reputazione nel paese domestico; ed inoltre, molti investimenti cinesi in Europa avevano lo scopo di facilitare l’incremento di vendite di prodotti europei nel mercato cinese (Knoerich e Miedtank., 2018).

Un’ulteriore caratteristica distintiva, da una prospettiva europea, è la qualità della relazione politica della UE con la Cina come paese di origine degli FDI. Per la prima volta, un paese che non è un forte alleato dell’Unione Europea in termini di politica e sicurezza e non è un fermo sostenitore dell’ordine economico internazionale liberale è diventato uno delle principali fonti di FDI in Europa. Questo esaspera alcuni problemi legati alla natura idiosincratICA degli investimenti cinesi e ha creato controversie negli FDI cinesi in Europa alimentate dal fatto che proprio questi investimenti rimangono relativamente non compresi nonostante l’interesse e le analisi diffuse. A causa delle incertezze dunque sull’origine e sull’idiosincrasia degli FDI cinesi le opinioni e gli approcci nei confronti di questi sono diversi: da una parte gli investimenti cinesi sono benvenuti e considerati come un’importante fonte corrente e futura di capitali e di posti di lavoro, e quindi i governi Europei li promuovono (in particolare gli investimenti greenfield). Dall’altra parte c’è un’intensificazione di preoccupazioni riguardo l’appropriazione di tecnologia da parte delle multinazionali cinesi attraverso acquisizioni di imprese dell’high-tech, riguardo la possibilità di concorrenza sleali quando le imprese cinesi sono di proprietà statali o sostenute dallo Stato e a riguardo della possibilità che gli investimenti cinesi minino gli standard lavorativi e ambientali (Knoerich e Miedtank., 2018).

2. Gli accordi di investimento Europa-Cina

Gli accordi bilaterali di investimento sono accordi stipulati tra due parti allo scopo di un reciproco incoraggiamento, promozione e protezione di investimenti effettuati da investitori con nazionalità di una delle due parti oggetto dell'accordo. La Cina iniziò a stipulare accordi di investimento bilaterali nei primi anni Ottanta quando la nazione era guidata dal premier Deng Xiaoping, e in particolare il suo primo BIT (Bilateral Investment Agreement) lo stipulò nel 1982 con la Svezia. Attualmente la Cina ha accordi bilaterali di investimento in corso con i seguenti paesi europei: Albania, Austria, Belgio, Croazia, Repubblica Ceca, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Georgia, Germania, Grecia, Ungheria, Islanda, Italia, Lettonia, Lituania, Olanda, Norvegia, Portogallo, Romania, Russia, Slovenia, Spagna, Svezia, Svizzera, Turchia, Regno Unito (Devonshire-Ellis, 2013).

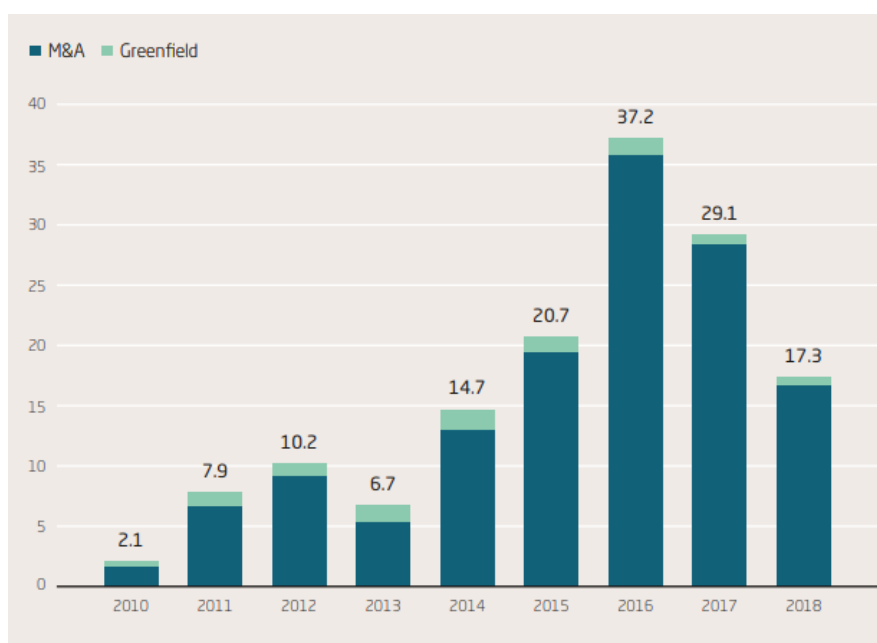
Nonostante ciò, al quindicesimo Summit tra Unione Europea e Cina nel Febbraio 2012 fu raggiunto un accordo per far partire dei negoziati per un accordo globale sugli investimenti tra questi due e nel Maggio del 2013 la Commissione Europea ha pubblicato una valutazione sull'impatto delle relazioni di investimento tra UE e Cina. Nel Novembre 2013 fu annunciato l'inizio dei negoziati al sedicesimo vertice tra Unione Europea e Cina e il primo round di trattative ha avuto luogo nel Gennaio 2014. Nei cinque round di trattative tra il Settembre 2016 (dodicesimo round) e Dicembre 2017 (sedicesimo round) le due parti hanno coperto un elevato numero di argomenti, incluse definizioni, requisiti di prestazione, standard minimi di trattamento, eccezioni nazionali legate al trattamento nella fase post-istituzione come eccezioni generali ed esclusioni di settore, licenze e procedure di autorizzazione, risoluzione delle controversie e proposte di testo dell'UE per le imprese statali. Infine, i round dal diciassettesimo al ventunesimo si sono tenuti da Maggio 2018 a Giugno 2019 e hanno trattato di espropriazioni, trattamenti nazionali e questioni connesse come le eccezioni generali, formalità speciali e requisiti di informazione, trattamento equo e leale, risoluzione delle controversie e sviluppo sostenibile. Al ventunesimo Summit UE-Cina in Aprile 2019 le due parti si sono impegnate a raggiungere progressi decisivi necessari a concludere un ambizioso accordo nel 2020. L'obiettivo generale dell'Unione Europea è quello di rimpiazzare gli accordi bilaterali di investimento che hanno concluso a livello nazionale tutti i paesi della UE (esclusa l'Irlanda) con la Cina, con un singolo accordo di investimento CAI (Comprehensive Agreement on Investment) che prenda in considerazione gli sviluppi più recenti della politica nei confronti degli investimenti. I BITs esistenti sono tra loro molto diversi ma coprono tutti solo la fase post ingresso dell'investimento mentre il CAI tra Europa e Cina coprirà anche la fase di accesso al mercato. L'obiettivo principale della UE è di concludere un CAI che aprirà a nuove

opportunità e condizioni migliori per accedere ai mercati europeo e cinese da parte di investitori appunto europei o cinesi, affrontare le sfide chiave riguardanti il contesto normativo, stabilire garanzie riguardo il trattamento degli investitori europei in Cina e degli investitori cinesi in Europa, supportare le iniziative di sviluppo sostenibile incoraggiando investimenti responsabili e promuovendo gli standard di lavoro e consentire l'effettiva esecuzione degli impegni attraverso meccanismi di risoluzione delle controversie disponibili per le parti contraenti e per gli investitori (Winkler, 2019).

3. Analisi quantitativa degli IDE cinesi in Europa

Dal grafico sottostante è possibile notare come la maggior parte degli investimenti diretti esteri cinesi nell'Unione Europea siano rappresentati da fusioni e acquisizioni con gli investimenti greenfield che rappresentano solo una minima parte dell'uscita di FDI cinesi in UE. Dal 2010 al 2015 si è comunque assistito ad una crescita costante del valore degli investimenti in Europa che sono passati da 2,1 miliardi di euro a 20,7 miliardi di euro, fatta eccezione per il 2013 in cui si è verificata una flessione che dai 10,2 miliardi di euro del 2012 li ha portati a 6,7. Spicca invece la netta crescita che ha portato gli investimenti da 20,7 miliardi di euro nel 2015 a 37,2 miliardi nel 2016 a cui sono seguiti però due anni di forte declino, con gli investimenti che nel 2018 si sono attestati a 17,3 miliardi (valore minimo dal 2014).

Grafico 2: Valore annuo di FDI cinesi in UE (valori in miliardi di euro).

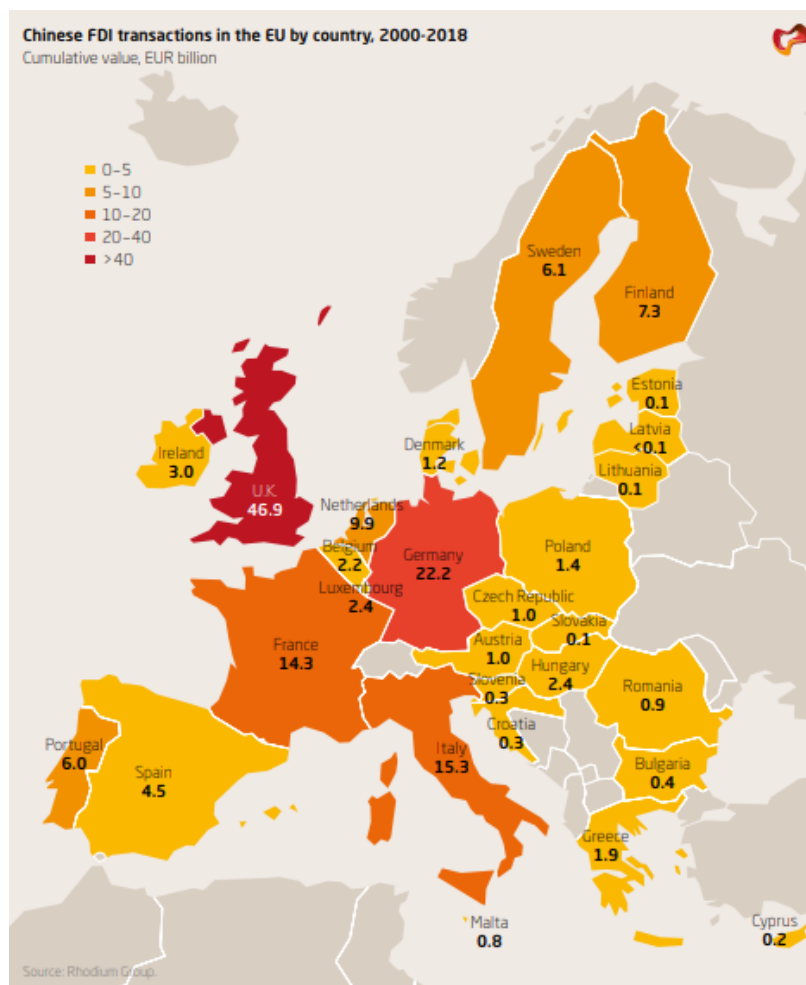


Fonte: (Hanemann et al., 2019)

Per quanto riguarda la distribuzione degli investimenti cinesi nell'Unione Europea questi sono ora presenti in tutti e 28 i paesi, anche se il loro ammontare varia profondamente tra stati diversi. In particolare, durante le prime fasi i flussi in uscita di investimenti dalla Cina erano concentrati nel Regno Unito, Francia e Germania che rappresentano tutti grandi mercati con un ampio numero di consumatori caratterizzati da alto potere di acquisto; e considerando che il motivo principale per cui la Cina ha investito in Europa era quello di guadagnare accesso a mercati sofisticati e mercati in cui vendere i propri prodotti è facilmente intuibile il perché il flusso in uscita di FDI cinesi si siano concentrati in questi tre paesi. I paesi dell'Europa del Sud iniziarono a dimostrarsi attraenti quando gli investitori cinesi si resero conto che proprio questi paesi erano quelli più colpiti dalla crisi finanziaria del 2008 e che quindi offrivano buone opportunità di profitto derivanti dalla presenza di molti marchi rinomati in grave difficoltà finanziaria, determinando un incremento della percentuale di investimenti diretti ai paesi PIGS (Portogallo, Italia, Grecia e Spagna) dal 10 per cento nel 2011 al 30 per cento nel 2014. I paesi dell'Europa Centro Orientale (CEE) stanno guadagnando un'importanza crescente grazie alla loro importanza strategica come “ponti” tra continente asiatico e i maggiori paesi della UE, la disponibilità di forza lavoro qualificata più economica rispetto a quella dell'Europa Occidentale e basse barriere all'ingresso (Lorenzi, 2019).

Il valore cumulato degli investimenti cinesi dal 2000 al 2018, comunque, come è possibile notare dal grafico sottostante, è nettamente superiori nelle economie “Big Three”, in particolare Francia, Germania e Regno Unito; con quest'ultimo nettamente in vantaggio con quasi 47 miliardi di euro di investimenti accumulati. Tra i paesi PIGS spicca invece l'Italia con un valore cumulato di 15,3 miliardi di euro. La regione in cui gli investimenti accumulati tra il 2000 e il 2018 sono più bassi come facilmente intuibile dal grafico è rappresentata dai paesi dell'Europa Orientale.

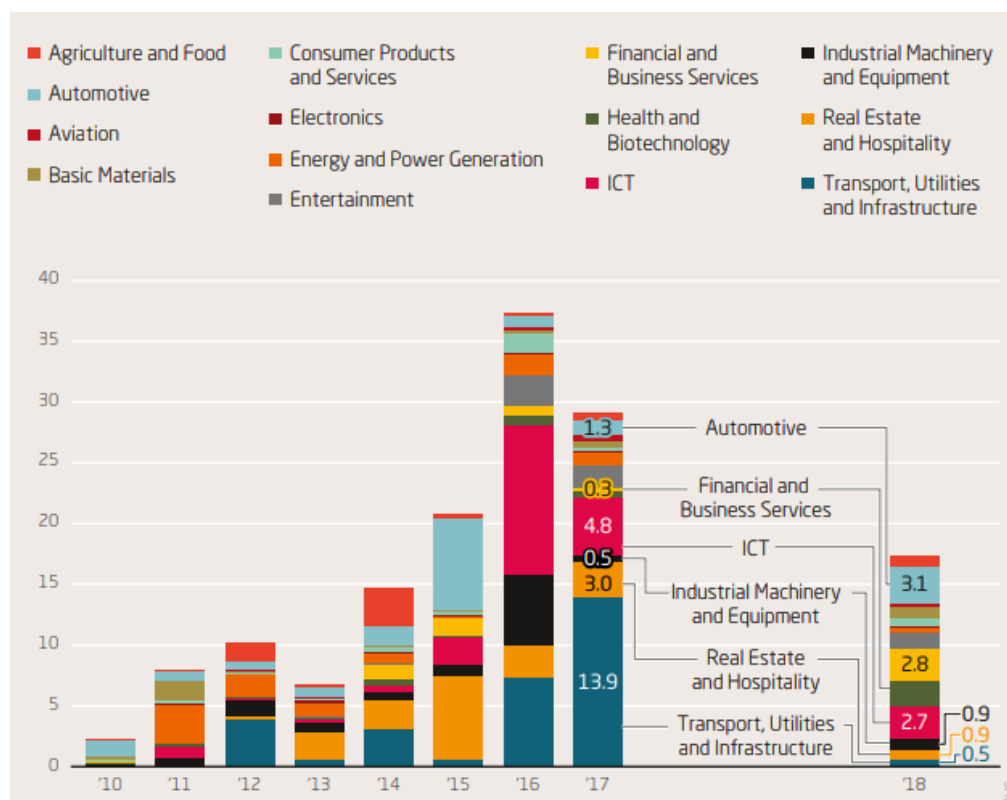
Grafico 3: FDI cinesi in UE per nazione, 2000-2018 (valori cumulati in miliardi di euro)



Fonte: (Hanemann et al., 2019)

La distribuzione settoriale storicamente era interamente concentrata nella manifattura, nell'industria pesante e nel settore delle infrastrutture. Mentre, negli ultimi anni, gli investimenti cinesi in Europa, come possiamo notare dal grafico sottostante sono rivolti, con pesi differenti, a tutti i settori economici inclusi quelli a basso valore strategico come quelli dell'intrattenimento e dello sport (Lorenzi, 2019). Da notare come dal 2010 nonostante si rilevi una presenza di investimenti in praticamente tutti i settori, ci sono grandi differenze di valore a seconda degli anni; anche se è facilmente riscontrabile che i settori più rappresentati negli ultimi anni sono quelli delle ICT, quelli delle infrastrutture e quello dell'immobiliare.

Grafico 4: FDI cinesi in UE per settore (valori in miliardi di euro)



Fonte: (Hanemann et al., 2019)

4. Case study: Acquisizione del gruppo Ferretti

Ferretti Group è leader mondiale nella progettazione, costruzione e commercializzazione di yacht e navi da diporto; fondato nel 1968 il gruppo si avvale di moderni centri di produzione locati tutti in Italia coniugando efficienza produttiva con la qualità dei dettagli tipica del Made in Italy. I marchi che fanno parte del gruppo sono Ferretti Yachts, Riva, Pershing, Itama, Mochi Craft, CRN, Custom Line e Wally (Ferretti Group, 2012). L'acquisizione del gruppo Ferretti è avvenuta nel 2012 a causa di una inevitabile ristrutturazione finanziaria resa necessaria in seguito alla crisi del 2008. In particolar modo il gruppo cinese Shig-Weichai per un costo complessivo di 374 milioni di euro (rappresentati da 178 milioni di investimenti e 196 milioni per il finanziamento del debito del gruppo) ha rilevato il 75 per cento del gruppo italiano, mentre ad entrambe i creditori (la banca Rbs e i fondi Strategic Value Partners) è spettato il 12,5 per cento ciascuno (Riccardi, 2012). La logica che ha spinto Ferretti al deal è stata quella di risanare il forte debito del Gruppo che era sovraccaricato da enormi debiti dei suoi investitori e dalle acquisizioni, e intercettare la domanda cinese di beni di lusso, in rapida ascesa, per i prossimi dieci anni; mentre Shig-Weichai con 374 milioni si è assicurato un gruppo da risanare, ma un

marchio che sicuramente valeva più del costo dell'acquisizione, con in presidente di Shig che in un'intervista ha affermato che l'obiettivo strategico perseguito dal gruppo cinese con l'acquisizione era quello di sviluppare il settore degli yacht nei cinque anni successivi (Galbiati, 2012). Chen Daquan, vicedirettore generale del gruppo cinese dice: «Lo sviluppo del marchio è iniziato negli anni 70 ma la nascita risale al 1946. Da allora siamo cresciuti fino a diventare un gruppo internazionale attraverso una saggia filosofia di business operation che consiste nel trasformare un singolo marchio nazionale in un marchio internazionale di fascia alta. È quanto abbiamo fatto con Ferretti» (Valentini, 2018). Un fattore che ha favorito il deal con Shig-Weichai è stata la crescita sostenuta delle vendite di yacht in Oriente stimulate dalla nuova classe di milionari cinesi; inoltre, anche se molti temevano oltre che il trasferimento in Cina del marchio anche quello delle competenze l'accordo si è comunque realizzato per la mancanza di alternative in quanto nessun investitore italiano si fece avanti (Riccardi, 2012; Vernole, 2019). Ad aumentare poi i benefici derivati dal deal tra i due gruppi possono scatenarsi sinergie attraverso la condivisione di risorse e l'integrazione industriale; Ferretti potrà migliorare i suoi vantaggi competitivi in termini di costi di produzione, canali di vendita, servizi post-vendita, e forza finanziaria creando una situazione di consolidamento della sua posizione come leader mondiale nella produzione di yacht di lusso (BOAT, 2012). Shig-Weichai, gruppo di proprietà statale era una delle maggiori società cinesi attive nella produzione di componenti auto e veicoli pesanti, che si assunse circa 580 milioni di euro del debito di Ferretti ha da subito affermato la sua volontà di rivolgersi più efficacemente ai paesi emergenti, visti come mercati di importanza strategica per il potenziale di crescita (Vernole, 2019). L'acquisizione ha permesso da un lato al Gruppo Ferretti di risanare le finanze aziendali grazie a una significativa immissione di capitale, rendendo così possibile anche l'espansione all'estero ,ma mantenendo la sede e gli stabilimenti produttivi in Italia per non perdere la qualità e il prestigio che caratterizza il Made in Italy nel mondo; dall'altro lato ha permesso al gruppo cinese di acquisire uno tra i più importanti brand del lusso servendo anche il crescente mercato di beni di lusso cinesi caratterizzato da sempre più consumatori facoltosi (Pedretti, 2013). La visione internazionale strategica, la semplificazione organizzativa e l'innovazione del comparto produttivo in seguito all'acquisizione hanno portato nuova linfa evidenziata da numeri estremamente positivi che registrano investimenti crescenti dai 20 milioni del 2015 ai 54,5 milioni di euro del 2018, tornando all'utile nel 2016, passando da 29 milioni di euro di perdita a 14,1 milioni di euro di utile (Vernole, 2019).

Conclusioni

Dall'analisi condotta nell'elaborato emerge come l'importanza del ruolo della Cina come fonte di investimenti diretti esteri in Europa sia cresciuta costantemente dai primi anni del nuovo secolo fino al 2016, prima di due anni di deciso declino, subendo in particolare un'accelerazione importante tra il 2007 e il 2008 in seguito alla crisi finanziaria mondiale che ha aperto alle multinazionali cinesi enormi opportunità di profitto derivanti soprattutto dall'acquisizione di imprese europee. Infatti, come abbiamo potuto notare nell'elaborato sono proprio le fusioni e acquisizioni che rappresentano la schiacciante maggioranza degli FDI cinesi in Europa, con gli investimenti greenfield in secondo piano. Questa rapida ascesa degli investimenti diretti esteri cinesi in Europa (ma non solo) può essere inoltre spiegata dalla presa di coscienza del governo cinese dell'importanza che possono assumere gli IDE per promuovere lo sviluppo nazionale, che con varie iniziative ha cercato sempre più di aprirsi a questo tipo di investimenti favorendo un clima di liberalizzazione, ed un esempio calzante può proprio essere l'introduzione della politica "Go Global" del 1999; oltre che siglando sempre più accordi bilaterali di investimento con paesi dell'Unione Europea ed anzi mirando ora a rimpiazzarli con un singolo accordo di investimento CAI che li comprenda tutti. Abbiamo poi notato come questi peculiari investimenti da un paese emergente ad una regione sviluppata come quella europea siano dettati soprattutto dalla ricerca e acquisizione del know-how tecnologico e manageriale occidentale oltre che dal desiderio di accedere a nuovi mercati di sbocco dove vendere i propri prodotti. Dall'analisi è poi possibile notare come gli FDI cinesi in Europa siano sì concentrati soprattutto nei paesi "Big Three" (Francia, Germania e Regno Unito) ma come in particolar modo negli ultimi anni anche gli altri paesi europei (ed anche quelli dell'Europa Orientale) stiano crescendo di importanza come recipienti di investimenti cinesi ed infine come anche le differenze nei settori di destinazione di questi investimenti si stiano sempre più assottigliando rispetto agli anni passati quando erano concentrati per la maggior parte nella manifattura, nell'industria pesante e nel settore delle infrastrutture.

Bibliografia

- AIZENMAN, J., e MARION, N., 2004. The merits of horizontal versus vertical FDI in the presence of uncertainty. *Journal of International Economics*, 62 (1), 125–148.
- BOAT, 2012. *Details of Ferretti sale to SHIG-Weichai Group confirmed* [online]. Disponibile su: <<https://www.boatinternational.com/yachts/news/details-of-ferretti-sale-to-shig-weichai-group-confirmed--1002>> [Data di accesso: 16/08/2019].
- CLEGG, J., e VOSS, H., 2012. *Chinese Overseas Direct Investment in the European Union*. Londra: Europe China Research and Advice Network.
- DAVIES, K., 2013. *China Investment Policy: An Update. OECD Working Papers on International Investment* [online]. OECD Publishing. Disponibile su: <https://www.oecd.org/china/WP-2013_1.pdf> [Data di accesso: 15/07/2019].
- DENG, P., 2004. Outward investment by Chinese MNCs: Motivations and implication. *Business Horizons*. 47(3), 8-16.
- DEVONSHIRE-ELLIS, C., 2013. *China's Bilateral Investment Treaties* [online]. China Briefing. Disponibile su: <<https://www.china-briefing.com/news/chinas-bilateral-investment-treaties/>>. [Data di accesso: 29/07/2019]
- FERRETTI GROUP, 2019. *La nostra azienda*. Disponibile su: <<https://www.ferrettigroup.com/it-it/Corporate>>. [Data di accesso: 16/08/2019].
- FRANCO, C., RENTOCCHINI, F., e VITTUCCI MARZETTI, G., 2010. Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying Foreign Direct Investment. *ICFAI Journal of International Business Law*, 9(1-2), 42-65.
- GALBIATI, W., 2012. Il gruppo Ferretti ora parla cinese. Dieci anni tra finanza e cambi di proprietà. *la Repubblica* [online]. Disponibile su: <https://www.repubblica.it/economia/finanza/2012/01/10/news/ferretti_diventa_cinese-27854307/>. [Data di accesso: 16/08/2019].
- HANEMANN, T., HUOTARI, M., e KRATZ, A., 2019. *Chinese FDI in Europe: 2018 trends and impact of new screening policies* [online]. Berlino: MERICS e Rhodium Group. Disponibile su: <https://www.merics.org/sites/default/files/2019-03/190311_MERICS-Rhodium%20Group_COFDI-Update_2019.pdf> [Data di accesso: 25/07/2019].

HILL, C. W., 2013. *international business, competing in the global marketplace*. 9° ed. New York: Mc Graw-Hill Irwin. p. 248-273.

IRWIN, T., 2012. *Acquisitions and greenfield investments – the pros and cons* [online]. TCii, Strategic and Management Consultant. Disponibile su:
<<https://www.tcii.co.uk/2012/10/23/acquisitions-and-greenfield-investments-the-pros-and-cons/>> [Data di accesso: 26/06/2019].

KNOERICH, J., e MIEDTANK, T., 2018. Chinese Foreign Direct Investment in the EU. The Idiosyncratic Nature of Chinese Foreign Direct Investment in Europe. *CESifo Forum*, 19 (4), 3-8.

LORENZI, S., 2019. *Chinese Foreign Direct Investment in the European Union*. Orizzontinternazionali. Disponibile su:
<<https://www.orizzontinternazionali.org/2019/02/05/chinese-foreign-investment-in-the-european-union/>> [Data di accesso: 15/07/2019].

PEDRETTI, F., 2013. *La disciplina e le direttrici degli investimenti cinesi in Europa*. Relazione finale. Università Cà Foscari di Venezia, Corso di Laurea magistrale in Lingue e Istituzioni economiche e giuridiche dell'Asia e dell'Africa Mediterranea.

WORLD BANK GROUP, 2018. *Global Investment Competitiveness Report 2017/2018: Foreign Investor Perspectives and Policy Implications*. Washington, DC: World Bank.

RAMASAMY, B., YEUNG, M., e LAFORET, S., 2012. China's outward foreign direct investment: Location choice and firm ownership. *Journal of World Business* 47(1), 17-25.

RICCARDI, L., 2012. Ferretti Yachts ai cinesi, sempre piu' acquisizioni dalla Cina all'Italia. *Corriere Asia* [online]. Disponibile su: <<https://www.corriereasia.com/notizie/ferretti-yachts-ai-cinesi-sempre-piu-acquisizioni-dalla-cina-allitalia>> [Data di accesso: 30/07/2019].

UNCTAD, 2007. *Global players from emerging markets: strengthening enterprise competitiveness through outward investment*. United Nations Conference on Trade and Development. New York e Ginevra: United Nations.

UNCTAD, 2012. *World Investment Report 2012. Towards a new generation of investment policies*. New York e Ginevra: United Nations.

UNCTAD, 2013. *World Investment Report 2013. Global value chains: investment and trade for development*. New York e Ginevra: United Nations.

UNCTAD, 2014. *World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: an action plan*. New York e Ginevra: United Nations.

UNCTAD, 2015. *World Investment Report 2015. Reforming international investment governance*. New York e Ginevra: United Nations.

UNCTAD, 2016. *World Investment Report 2016. Investor nationality: policy challenges*. New York e Ginevra: United Nations.

UNCTAD, 2017. *World Investment Report 2017. Investment and the digital economy*. New York e Ginevra: United Nations.

UNCTAD, 2018. *World Investment Report 2018. Investment and new industrial policies*. New York e Ginevra: United Nations.

VALENTINI, C., 2018. I cinesi salvano un'eccellenza del made in Italy. *ItaliaOggi* [online]. Disponibile su: <<https://www.italiaoggi.it/news/i-cinesi-salvano-un-eccellenza-del-made-in-italy-2262676>> [Data di accesso: 16/08/2019].

VERNOLE, S., 2019. *Ferretti Group: un modello per gli investimenti cinesi in Italia* [online]. CeSEM. Disponibile su: <<http://www.cese-m.eu/cesem/2019/01/ferretti-group-un-modello-per-gli-investimenti-cinesi-in-italia/>> [Data di accesso: 30/07/2019].

VOSS, H., BUCKLEY, P. J., e CROSS, A. R., 2008. Thirty years of Chinese outward foreign direct investment. *19th CEA (UK) Conference: China's Three Decades of Economic Reform (1978-2008)*. Cambridge, 1/04/2008. Cambridge: University of Cambridge, p. 7-18.

WINKLER, I., 2019. *Legislative train 07.2019. EU-China Comprehensive Agreement on Investment*. European Parliament.