Università
Ca'Foscari
Venezia

Corso di Laurea magistrale (*ordinamento ex D.M. 270/2004*) in Lingue e Istituzioni economiche e giuridiche dell'Asia e dell'Africa Mediterranea

Tesi di Laurea

Gli investimenti cinesi in Italia: quadro generale e fase di post-acquisizione

Relatore
Ch.mo Prof. Renzo Riccardo Cavalieri

Correlatore
Ch.ma Prof.ssa Sara D'Attoma

Laureando
Marta Aglietta
Matricola 850861

Anno Accademico
2015 / 2016

Ringraziamenti

Un profondo ringraziamento alla mia famiglia per l'incoraggiamento continuo e il supporto nei momenti difficili. Un grazie speciale alla mamma e al papà che non mi hanno fatto mai mancare niente in tutti questi anni di studio. Un grazie di cuore è dedicato anche a tutte le mie amiche e, in particolare a te, Zaira, compagna di avventure e amica sincera.
Con tutto il mio amore ringrazio Dado, fonte della mia serenità e felicità.
Ringrazio, infine, il mio relatore Prof. Renzo Riccardo Cavalieri per la preziosa collaborazione durante lo svolgimento della tesi.

Indice

前言……...5

Capitolo I La globalizzazione delle industrie cinesi……..9

1.1 “Go global” strategy: la Cina protagonista dello scenario globale……..9
1.1.1 Internazionalizzazione e delocalizzazione: investimenti diretti esteri e investimenti speculativi…….....17
1.1.2 Approcci e teorie: l’incidenza culturale nella scelta dell’investimento……...18

1.2 Verso l’Europa……...25
1.2.1 Gli accordi bilaterali sugli investimenti……..29
1.2.2 I flussi d’investimento in Europa…….....32

Capitolo II La situazione Italiana……37

2.1 Italia – Cina: accordo di reciproca promozione e protezione degli investimenti e quadro giuridico generale……....37
2.1.1 Il rilancio del Made in Italy……46

2.2 I flussi d’investimento in Italia: come, in quali settori e perché investe nel territorio……...53
2.2.1 Cronologia e descrizione dei maggiori casi d’investimento e acquisizione in Italia…….64

Capitolo III La fase di post acquisizione e i case studies……71

3.1 Post – closing phase e processo d’integrazione in azienda…….....71
3.1.1 Il caso Pirelli: trattative in corso……..86

3.2 Il successo di CIFA – Zoomlion……..91
3.2.1 Cenni storici…….91
3.2.2 L'acquisizione di Zoomlion e il riassetto di CIFA……..95
3.2.3 CIFA oggi e i risultati ottenuti…….99

Conclusione……...105

Bibliografia e Sitografia ……...107

前言

选择中国在意投资为论文题材是出于个人的兴趣与好奇心，探求中华人民共和国与意大利两国之间所存在的关系。中华人民共和国是近几年有着非凡的经济发展的世界经济巨人，与此相反，意大利目前却处于艰难且不稳定的时期，挣扎求存。

同时，本文的目标为调查推动中国跨国公司收购我国企业的原因与市场策略，以及确认加入意大利工业所需的先决条件。我们会发现，促使两国密不可分的结盟的动力是彼此的资源交换，一方意在引进品牌、专有技术及“意大利制造”的专属特长，而另一方意在引进资金及维护自身企业的地位。这是一种新颖的现象, 这个前所未有的现象正在我国大部分地区上蔓延。中国国外投资有很多利弊，最重要的实惠包括技术和设备转让与过程型知识, 并且去国外找寻自然资源。反而缺点则包含国家安全威胁以及文化差异。

最后，通过对收购流程的分析及其进展状况之文献资料的收集，以及通过如倍耐力、CIFA – 中联重科之特殊案例的研究验证我国大部分公司内部意中文化融合、渗透的程度。

这些一般性的考虑之后, 本文在第一章中追溯了中华人民共和国 2000 年至今开启的企业国际化、全球化的政策路线。尤其是，随着所谓的“走出去”战略的实施，又称国际化经营战略, 中国完成了结构转型，即由投资进口国变成出口国。通过“两个市场、两种资源”的开放政策，中国企业的国际地位更加彰显。直到不久以前, 在大家眼里中国只不过是外商直接投资的一个东道国而已, 但现在情况转变了很多，发生了深长的变化。根据最重要的经济指标 A. T. Kearney Index，中国已成为世界第一投资出口国。

正如前面所说, 在短短几年内，随着中国在国际市场的迈进，其流向国外的巨额投资增长，高率的企业收购，越来越多的中国跨国公司决定向海外转移它们的经济活动，所以我们目睹了世界贸易新领袖的诞生。
此外，本文着重分析直接投资与投机性投资的差异，以及侧重分析在所有不同的投资选择中，有关文化影响主要理论的研究，例如，资金投放的类型、地理区域及其他决定因素等。这种投资的目的是使一家在其他国家进行投资的公司获得持久的权益并扩大它们的利润。

而在本章的第二节，则通过欧盟与中国之间的商业协议及双边投资的研究，展现东西方之间当前友好关系的画面，

并衡量中国投资资金大量流向欧洲的能力。欧洲就是中国跨国公司最主要的目的地之一。根据统计资料，中国外商直接投资最重要的目的地是英国, 德国和法国, 最喜欢的产业是服务业, 其次是制造业、纺织业和汽车行业。

第二章对意大利的情况作详细介绍，并深入研究有关意大利政府和中国政府之间的贸易关系和双边协定的问题。双边投资协定是一种国家之间的条约, 其最重要的目的是避免不必要的争议，连接不同的政府以及保护、促进和开放外商投资。

此外，为了充分理解这种现象，本文还对复苏经济及吸引外国投资方面进行深入研究，讲述意大利因严重的经济危机和整个金融体系的衰退而要着实地通过国际平台推广“意大利制造”。

最后，带着对中国投资意大利的大部分案例按时间顺序整理并进行描述的目的，本文考察在合资经营、新建公司、并购（兼并与收购）当中，中国进入市场的首选方式，并深入探究行业渗透和地域渗透的程度。其使用最为常见的方法为并购，因相对更加实惠有效并能轻松地进入新的市场。

第三章，也就是最后一章，谈及收购的交易事项以及公司收购后的整合过程。实际上，公司整合过程是最棘手最危险的阶段，这往往会破坏整个交易，尤其是涉及到如中国与意大利这两种迥异的文化与组织系统。通过研究最著名的一些案例，如最近对轮胎巨头倍耐力的收购（其谈判仍在进行中）以及之前 CIFA – 中联重科的收购案例，客观判断决定所述交易成败的各种关键因素。我们会看到后者达到了预期的效果，因为通过正确营销与企业资源整合策略、国际主义的方法及对人力资源的重视，在 2008 年被中联重科收购后成功地成为了世界顶级多元文化混凝土公司。

Capitolo I

I. La globalizzazione delle industrie cinesi

1.1 "Go Global strategy": la Cina protagonista dello scenario globale

All'inizio del nuovo millennio, il sistema operativo Cina 1.0 è obsoleto e la politica dell'"Open Door"[1] ha dato abbondantemente i suoi frutti; essa ha trasformato la Cina in una potenza economica moderna fondata sull'export e l'ha resa territorio fertile per gli investimenti stranieri, incoraggiati e incuriositi dalle politiche favorevoli e dalle agevolazioni fiscali. In questo clima, la politica primaria del governo cinese identifica il suo focus nel processo di globalizzazione delle imprese. Con il termine cinese 走出去 pinyin: zouchuqu, letteralmente: "andare fuori", s'incoraggia l'apertura del mercato e delle imprese verso l'esterno.

La strategia di "go global", chiamata anche strategia di internazionalizzazione economica è indirizzata alle imprese cinesi con l'obiettivo di sollecitarle a usare appieno sia le risorse nazionali, sia quelle straniere: con il termine "due mercati e due risorse", si intende la partecipazione attiva alla competizione internazionale tramite investimenti diretti esteri, committenza estera, collaborazioni di lavoro a livello internazionale, al fine di realizzare una moderna ed efficace strategia per lo sviluppo economico sostenibile.[2]

È corretto parlare di globalizzazione delle imprese, infatti, l'inversione di marcia delle politiche di governo, è la dimostrazione della necessità impellente di entrare a far parte in modo concreto dello scenario economico globale, al fine di assumere un ruolo attivo nel dare avvio al processo d'internazionalizzazione. Una serie di fattori incide notevolmente nella decisione di aprire i mercati all'estero, e in modo particolare,

[1] La politica della "Porta Aperta", adottata da Deng Xiaoping nel 1978, promuove per la prima volta dopo la fondazione della Repubblica Popolare Cinese nel 1949, l'apertura della Cina al commercio internazionale e agli investimenti stranieri. I dati confermano la Cina primo paese meta d'investimenti dal '78 all'inizio del nuovo millennio.

[2] Yu Xiao, Jiao Lei,于晓, 矫磊,"走出去"战略概述, n° 2, 2011
http://qwgzyj.gqb.gov.cn/yjytt/159/1743.shtml

investire per assicurarsi un facile accesso alle risorse e alle materie prime, abbattere le barriere commerciali, ampliare aziende e perfezionare brand, esplorare nuovi luoghi convenienti in termini di costi di produzione, creare posizioni strategiche a lungo termine all'interno dello scenario internazionale e, infine, ottenere nuove tecnologie e know-how.

L'anno 1997 fa da spartiacque nella tendenza degli investimenti all'estero. Prima di allora, il numero di imprese a partecipazione estera e la quantità di investimenti approvati all'estero contava una crescita lenta o addirittura una tendenza negativa. Dal '97 in poi, si registra un aumento della tendenza per entrambi. Questo andamento, riflette il cambiamento fondamentale della politica attuata dal governo cinese di "andare fuori".[3]

La Cina degli anni Novanta è in una posizione di "neither – nor competitiveness", principio secondo cui, a causa del continuo emergere di nuovi mercati in via di sviluppo sempre più competitivi in termini di risorse e costo forza lavoro, essa non sia più appetibile in termini d'investimenti né dal punto di vista della convenienza economica, né, nello stesso modo, sia già in grado di competere alla pari con i leader mondiali. Per mantenere la posizione che detiene in questo momento e per evitare in futuro di cadere in una fase di recessione, la Cina ha bisogno di urgenti riforme:

It is possible that China's growth may start to slow when China's per capita income reaches around US$17,000 (PPP) in year-2005 constant international prices, after that point, China's growth may slow down gradually. This analysis is true because no country can sustain a double-digit growth rate such as what China had been in the past two decades. The feasible solution is to adapt policies to minimize the scale of this slowdown.[4]

Nell'immaginario comune, infatti, la Cina è divenuta il gigante economico attuale grazie alla copiatura dei più grandi sistemi decisionali e strategie di marketing esistenti e, dunque, la possibilità di vedere diminuire la propria crescita in termini di

[3] Min Yu, Xiaodi Zhao, 喻敏，赵晓笛，*中国国际贸易促进委员会经济信息部, 我国"走出去"战略的形成及推动政策体系分析*, 2007, p. 3.
http://aaa.ccpit.org/Category7/Asset/2007/Jul/24/onlineeditimages/file71185259698809.pdf
[4] Huijiong Wang, Shantong Li, Qi Wang, *China's ten years in the WTO: review and perspectives*, Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies, Vol. 6 Iss 2, 2013, p. 56. http://dx.doi.org/10.1108/JCEFTS-04-2013-0017

parità di potere di acquisto nel corso degli anni a venire è sempre più concreta. Per questi motivi, l'avvicinamento al processo d'internazionalizzazione trova le risposte nella ricerca di accesso a nuove risorse e a nuovi mercati, spesso tramite acquisizioni. Come afferma il professor Buckley[5]:

There is some evidence that latterly Chinese MNEs have internationalised to gain better access to foreign proprietary technology, strategic assets and capabilities (brands, distribution channel, foreign capital markets and so forth), often by acquisition; to exploit new markets and to diversify business activities in a manner that seeks to improve their international competitiveness.[6]

Inoltre, la Cina parte in una posizione di svantaggio rispetto ad altri paesi, da un lato per la totale inesperienza nel mercato internazionale e, dall'altro, per l'incompetenza nella gestione delle fasi successive alla conclusione di un accordo, estremamente delicate per il processo d'integrazione culturale:

As latercomers, they have a disadvantage compared to their Asian and Western counterparts, in particular, the main problems and challenges they must face are the following: 1) Due to their limited experience in M&A, they have yet to demonstrate whether they have the skills required to face post-acquisition difficulties, in particular, those related to cultural differences; 2) They lack international experience – in particular, specific market knowledge, which is only acquired through learning by doing; 3) They need to improve their product and process innovation – since it is difficult to survive in the long term trusting only to acquisitions for knowledge development; 4) The State ownership of many of them makes them vulnerable to political risk in countries where the assets they seek are considered strategic; 5) The less developed status of home stock markets and the lack of transparency derived from their state ties mean their corporate governance is generally weaker.[7]

[5] Peter J. Buckley è professore di International Business Strategy presso l'Università di Leeds e autore di numerosi articoli e libri sulle strategie di internazionalizzazione e globalizzazione delle imprese.
[6] Peter J. Buckley, Jeremy Clegg, Adam R. Cross, Xin Liu, Hinrich Voss, Ping Zheng, *The determinants of Chinese outward foreign direct investment*, University of Westminster Research, 2007, p. 11. http://www.wmin.ac.uk/westminsterresearch
[7] Diego Quer, Enrique Claver, Laura Rienda, *Chinese multinationals: host country factors and foreign direct investment location,* Department of Management University of Alicante, Spain, 2012, p.6.

Inoltre, grazie ad uno studio estrapolato dall'analisi di un sondaggio dell'OECD[8] nel 2010, le riforme settoriali interne di cui la Cina ha bisogno riguardano: "Il settore agricolo, le materie prime, la tutela dell'import per ridurre i costi transazionali e la riforma del settore statale".[9]

Strategia diametralmente opposta all'"Open Door", il "Go Global", ha reso la Cina attrice protagonista indiscussa sotto il profilo d'investitore attivo su scala globale, compiendo una metamorfosi completa, trasformandosi da paese importatore a paese esportatore d'investimenti stranieri:

As China becomes a hotspot of global market, Chinese domestic companies are increasingly internationalized by establishing a network of subsidiaries abroad. The internationalisation started by entering less-developed economies, particularly the neighbouring Asian ones. Since recently, Chinese companies started pursuing the internationalization strategy by aiming to enter advanced western economies [10].

Sono molti i dati attuali a disposizione che ci dimostrano un cambiamento netto in tema di flussi d'investimento globali. Infatti, sebbene per consuetudine teorica i cosiddetti FDI, "Foreign Direct Investment", siano considerati investimenti diretti esteri compiuti da economie mature verso economie in via di sviluppo, il cambiamento di scenario causato dal fenomeno Cina, rende necessario ridefinire correttamente il fenomeno. Dall'inizio del nuovo secolo, infatti, si sviluppa la tendenza comune da parte di molti "emerging e developing countries" di investire all'estero. In particolare, il boom economico cinese ha provocato il ribaltamento delle normali coordinate commerciali globali e, dunque, lo spostamento del baricentro dell'economia mondiale, invertendo un fenomeno tipicamente monodirezionale. L'ottavo congresso mondiale sugli investimenti tenuto dall'OECD, ha evidenziato che fino al sopraggiungere della crisi economica del 2008, la pole position in termini di flussi d'investimento è sicuramente attribuita ai paesi caratterizzati da economie stabili e mature:

[8] The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), l'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo è composta da trentaquattro paesi e ha sede a Parigi. Si tratta di un'organizzazione internazionale di studi economici che coordina le politiche domestiche e internazionali dei paesi membri al fine di risolvere criticità comuni e identificare pratiche commerciali.

[9] Cfr. nota 4.

[10] Ying Zhang, Sergey Filippov, *Internalization of Chinese firms in Europe,* United Nations University – Maastricht Economic and social Research and training centre on Innovation and Technology, 2009, p. 5.

Direct investment flows from developed countries multinational enterprises (defined as firms controlling assets abroad) have grown by roughly 40% on average from 2003 until end-2007, supported by high economic growth in key host economies and strong corporate performance. In 2008, due to the financial crisis and the global economic downturn, OFDI flows from developed countries fell by almost 17% from US$1.8 trillion in 2007 to US$1.5 trillion. Globally, the number of MNEs rose to more than 80.000 in 2007, with more than 800.000 foreign affiliates spread all over the world.[11]

Tuttavia dal 2003 fino al picco nel 2008, si sono registrati crolli di miliardi di dollari per gli investimenti dei paesi economicamente stabili, al contrario, si sono verificati incrementi negli investimenti da parte di paesi in via di sviluppo, in particolare aziende cinesi:

OFDI flows from emerging market MNEs (that is firms from both developing countries and transition economies) have shown particularly dynamic growth rates of roughly 82% on average since 2003, to reach approximately US$351 billion in 2008 (US$293 billion from developing countries and US$58 billion from transition economies). (…) Of the 21.000 MNEs from developing countries, approximately 3.500 were from China, about 1.000 from Russia, 815 from India, and 220 from Brazil.[12]

Dunque, nel giro di un decennio e in numero sempre maggiore, si sono susseguiti investimenti diretti esteri da parte d'imprese multinazionali cinesi, dapprima con una politica di resource seeking[13], verso paesi in via di sviluppo attraenti, in particolar modo, sotto il profilo delle risorse naturali e delle materie prime, altrimenti irreperibili nel territorio cinese, per poi ampliarsi in market seeking ed efficiency seeking e strategic asset seeking[14], spingendosi verso economie mature alla ricerca di

[11] Karl P. Sauvant, Wolfang A. Maschek, Geraldine McAllister, *Foreign Direct Investment by Emerging Market Multinational Enterprises, the impact of the financial crisis and recession and challenges ahead*, OECD Global Forum on International Investment, 2009, p. 2.
[12] Ibidem, p. 4.
[13] Con il termine "resource seeking" coniato dal patriarca delle teorie sugli investimenti diretti esteri John H. Dunning, s'intende la ricerca strategica che attua un'impresa all'estero al fine di acquisire materie prime fondamentali come ad esempio il petrolio, i minerali e i gas.
[14] Market seeking, efficiency seeking e strategic asset seeking sono termini, anche quest'ultimi coniati da Dunning, che si riferiscono rispettivamente alle strategie compiute da un'impresa per ottenere l'accesso a

accesso in nuovi mercati, acquisizione di tecnologie all'avanguardia, brand e know-how, raggiungendo livelli record:

Chinese OFDI flows have been rising strongly and reached US$23 billion in 2007, thereby adding to the Chinese OFDI stock of US$96 billion. In 2008, they more than doubled to US$51 billion. Driven by strong demand for natural resources, in particular oil, China became an increasingly important source of investment for many resource-rich countries in Africa, Central Asia and Latin America.[15]

Altrimenti definito come processo di "insourcing", esso aggiunge valore alla conoscenza e al patrimonio aziendale. I marchi cinesi acquisiscono tecniche e competenze esclusive di altre aziende, eccellenze con produzioni di nicchia e posizioni leader nel settore: "Si cerca, dunque, una riduzione dei costi di produzione o il superamento di barriere commerciali. Si vogliono acquisire tecnologie avanzate e nuove competenze di processo o apprendere sistemi gestionali avanzati".[16]

L'undicesimo piano quinquennale (2006-2010) ha segnato una tappa importante di accelerazione nel sostegno governativo: il Go Global è stato incorporato nei piani di sviluppo pluriennali. Con il dodicesimo (2011-2015), la Cina si è posta un'ulteriore sfida: divenire investitore netto. Per questo è stata impressa una forte accelerazione alle attività delle multinazionali cinesi nel mondo.[17]

Il fenomeno, iniziato dapprima come estensione all'estero di imprese totalmente statali conosciute come State-Owned Enterprises (国营企业, pinyin: guoying qiye) e società a responsabilità limitata (有限责任公司 pinyin: youxian zeren gongsi), in seguito si è esteso non soltanto a imprese pubbliche, manovrate dal governo centrale, ma anche a numerose aziende private（私人公司, pinyin: siren gongsi）che sempre più spesso puntano all'internazionalizzazione. Ad esempio: "Le piccole e medie imprese

---

mercati di consumo, a forza lavoro a basso prezzo e a posizioni nel mercato favorevoli in termini di concorrenza.

[15] Cfr. nota 11, p. 9.

[16] Francesca Spigarelli, *Italia ed effetto "Go Global*, 2007, p. 7, https://www2.dse.unibo.it/prin/prin2006/workshop/wp5/…Spigarelli.pdf

[17] Cristiana Barbatelli, Renzo Cavalieri, *La Cina non è ancora per tutti*, *dialoghi sul mercato cinese*, Thomas Rosenthal e Francesca Spigarelli, gli investimenti cinesi in Italia, Edizioni Olivares, 2015, p. 215.

edili svolgono un ruolo sempre più importante nella politica di globalizzazione dello stato cinese di "andar fuori". Questa politica, infatti, offre alle aziende una rara opportunità di integrazione nel mercato internazionale offre, ma le pone davanti anche molte sfide nell'affrontare un ambiente complesso e concorrenziale sotto il profilo settoriale".[18]

Secondo una teoria sull'evoluzione degli investimenti, lo sviluppo di ciascun paese in materia di investimenti passa attraverso cinque fasi. La prima è legata alla fase pre-industriale, periodo in cui non si registrano flussi d'investimento in entrata o in uscita. La seconda fase è caratterizzata da un aumento degli investimenti diretti nel territorio, a causa dello sviluppo delle infrastrutture e di altri vantaggi di posizione specifici, e inoltre si concentra sul mercato emergente dei consumatori e delle infrastrutture. (…) La terza fase consiste nell'acquisire tramite gli investimenti esteri i vantaggi delle aziende straniere come la proprietà intellettuale, la ricerca di risorse, mercati e asset strategici. La quarta fase inizia quando un paese diventa investitore estero, ovvero nel momento in cui è evidente che il calibro dei vantaggi di proprietà aziendale supera di gran lunga i vantaggi disponibili nel paese di origine. (…) La quinta ed ultima fase dimostra che esiste una dinamica di sviluppo reciproco che mette in relazione il livello di sviluppo economico e gli investimenti.[19]

Guardando le statistiche, si nota che nel giro di pochi anni la Cina registra un vero e proprio boom economico in termini di flussi d'investimento: "Secondo le statistiche "World Investment Report"[20] del 2006, nell'anno 2005 la quantità dei flussi d'investimento estero cinesi ammonta a 11.3 miliardi di dollari e si trova alla diciassettesima posizione tra le prime venti economie mondiali in termini di flussi d'investimento".[21]

Si è passati da flussi d'investimento in uscita annua di poco superiori ai 2 miliardi di dollari fino al 2000, a oltre 50 miliardi di dollari nel 2008. A fine 2009, l'interesse prevalente degli

[18] 超王 守清王，Chao Wang, Shouqing Wang , *中小建筑企业"走出去"发展战略与实施措施*, 建 筑 经 济, volume 35 n° 10, 2014, p. 18.
[19] 仇明 Qiu Ming , *"走出去"战略研究: 国际商务理论方法的阐述*, China Academic Journal Electronic Publishing House, 2002, p. 74. http://www.xisu.cn:8080/kyc/NewsFiles/200806041940020280.pdf
[20] Il World Investment Report è un servizio fornito da UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) che monitora gli IDE di tutto il mondo sia a livello regionale che nazionale.
[21] 吕海彬, Lu Hai Bin, *金融机构支持" 走出去" 战略的经验比较及启示, 就美 日 中政策性金融机构而谈*, 北财经大学 国际商务外语学院, 辽宁 大连 , n° 271, 2007, p. 110.

investitori cinesi restava ancora legato all'area asiatica, ove era accumulato il 71% delle risorse (il 63% nella sola Hong Kong, anche per effetto di triangolazioni di capitali e round tripping). Tuttavia, dall'analisi dei trend e delle destinazioni, che hanno osservato una forte crescita nel corso dell'ultimo anno, è possibile identificare alcuni fenomeni interessanti. Sono stati, infatti, Nord America (+318% dei flussi) ed Europa (+283% dei flussi) a crescere maggiormente, anche per effetto del clima più favorevole che i governi occidentali hanno riservato alla Cina.[22]

Inoltre nel 2012, secondo i dati riportati dall'OECD, la Cina raggiunge gli standard globali ottenendo una posizione leader nella classifica dei paesi con più investimenti in entrata e uscita: "China became the world's largest exporter and second-largest importer of merchandise goods. It remains a top destination for global investment (the largest outside of the OECD), and in 2013, became the third-largest foreign investor in the world". [23]
Infine, nel 2014 le statistiche del WEF, "World Economic Foum", istituzione no profit supporter delle più importanti associazioni e istituzioni globali che si occupa di cooperazione e monitoraggio degli eventi economici, prevedono nell'imminente futuro un raddoppio delle cifre:

While widening their geographic scope, Chinese globalizers are increasingly looking beyond sales and marketing to establishing functions and capabilities outside of China. Over the next five years, 80% or more of the companies we surveyed plan to establish or expand sales and marketing and/or service operations overseas. Meanwhile, the 60% who plan to move research and development (R&D) and/or production overseas in the next five years represent roughly a doubling of the number of Chinese companies that are currently siting these functions abroad.[24]

Il cammino della Cina è ancora lungo e pieno di ostacoli, ma certamente la direzione che ha imboccato è quella giusta per ottenere definitivamente il titolo di prima potenza economica mondiale.

---

[22] Francesca Spigarelli, *Investire in Italia: obiettivo raggiunto per le imprese cinesi?,* 2011, p. 1. http//:www.firstonline.info/attachment/57195f67-f05e-4ecd-a34d-63fabbaf6cf2
[23] Angel Gurrìa, *China go global*, 2014, http://www.oecd.org/china/china-go-global.htm
[24] World Economic Forum, *Emerging Best Practices of Chinese Globalizers: Trackle the Operational Challenges*, 2014, p. 9.
http://www3.weforum.org/docs/WEF_EmerginBestPracticesofChineseGlobalizers_2014.pdf

1.1.1 Internazionalizzazione e delocalizzazione: investimenti diretti esteri e investimenti speculativi

Nell'era della globalizzazione, le modalità di accesso ai mercati esteri si sono moltiplicate, le imprese, infatti, possono decidere di integrarsi nel commercio internazionale tramite semplici attività d'import – export, procedure di accordi intermedi bi – parti come le licenze, le alleanze strategiche, il franchising e la sub contrattazione, oppure possono adottare la strategia degli investimenti diretti esteri. Essi sono considerati il fulcro delle politiche d'internazionalizzazione delle imprese multinazionali, operanti in più paesi creando filiali e succursali e si dividono in due categorie: investimenti diretti e investimenti speculativi, anche detti di portafoglio. Questi ultimi, sono limitati secondo una logica finanziaria che mira esclusivamente a ottenere profitti tramite l'investimento di quote capitale, evitando di creare alcun contatto con l'azienda e rimanendo esclusi da tutti i procedimenti decisionali.

Al contrario, gli investimenti diretti si prospettano secondo una logica industriale che mira ad acquisire una parte o il totale controllo di un'azienda e influenzarne la dirigenza. Essi si distinguono tra: semplice acquisto di quote di capitale di un'azienda straniera per un ammontare di almeno il 10% del valore delle azioni ordinarie della società stessa, così da acquisire il diritto di voto e il management; acquisto, fusione e incorporazione totale da parte dell'investitore nei confronti di un'altra azienda in territorio straniero già esistente (Merger & Acquisitions), e, infine, greenfield, cioè la costruzione ex novo di una filiale da parte di uno o più investitori su territorio straniero, (brownfield se sono preesistenti). L'obiettivo degli IDE è delocalizzare l'azienda per ottenere maggiori vantaggi, in altre parole spostare tutte le attività produttive, di beni e servizi, e di distribuzione in un paese straniero.

Un'altra distinzione degli investimenti è in base alla modalità di delocalizzazione, si differenzia infatti tra gli IDE orizzontali e gli IDE verticali: i primi traslano il sistema del mercato domestico su quello estero replicando un modello commerciale già funzionante, mentre i secondi delocalizzano una o più parti del sistema

al fine di ottimizzare i costi. Nel caso Cina, si parla d'investimento attivo o in uscita, perché investe in paesi stranieri, viceversa si parla di investimento passivo o in entrata.

L'obiettivo degli investimenti diretti è quello di creare un legame stabile, duraturo e profittevole con l'azienda nel paese ospitante al fine di aumentarne il valore e costruire un rapporto di scambio reciproco. Un'analisi di USITC[25] , Executive Briefings on Trade, individua identifica tre tipi di "driving forces", cioè forze motrici che influenzano e dirigono gli investimenti, in particolare: "higher returns", "investment-import link" e "market expansion" [26]. In primo luogo, la forte attrattività in termini di agevolazioni dei differenti sistemi fiscali che caratterizza molti centri finanziari internazionali è possibilità, dunque, di ottenere maggiori profitti rispetto agli ordinamenti domestici spesso restrittivi, sfavorevoli e scoraggianti. In secondo luogo, è dimostrato che la scelta del luogo d'investimento avviene accuratamente in corrispondenza di paesi favorevoli nell'acquisizione e nell'importazione futura di beni primari e, infine, nell'ottica di una espansione del mercato.

1.1.2 Approcci e teorie: l'incidenza culturale nella scelta dell'investimento

Negli ultimi tre decenni del Novecento, sono stati compiuti numerosi studi sui modi e sui motivi della scelta da parte di multinazionali di intraprendere investimenti all'estero. Studi più recenti hanno evidenziato che i fattori d'incidenza culturali e ambientali hanno ripercussione sugli investimenti diretti esteri. L'antropologo olandese Hofstede[27], considerato il precursore delle teorie interculturali, infatti, negli anni

[25] "The United State International Trade Commission", cioè la Commissione Internazionale del Commercio statunitense è un'agenzia federale sovranazionale che si occupa di monitoraggio del sistema commerciale a livello legislativo ed esecutivo. In particolare, registra i livelli di import nel paese e l'impatto che esso ripercuote sull'economia e sulle industrie locali. Inoltre, si occupa di prevenire azioni illegali contro il sistema commerciale e ha funzione implementativa delle leggi statunitensi. Contribuisce, dunque, allo sviluppo di eque politiche commerciali sul suolo americano.

[26] Alexander Hammer, Lin Jones, *China's emerging role as a global source of FDI*, USITC Executive Briefings on Trade, 2012, p . 2.
http://www.usitc.gov/publications/332/EBOT_ChinaOFDI(HammerLin).pdf

[27] Gerard Hendrik Hofstede è un antropologo olandese e professore emerito in cattedra presso l'Università di Maastricht, Paesi Bassi. Ha dedicato la maggior parte della sua carriera nello studio dell'antropologia e della comunicazione interculturale. La teoria delle quattro dimensioni culturali,

Settanta compie una ricerca che lo porterà, circa un decennio dopo, a sviluppare la teoria delle quattro dimensioni culturali, in seguito diventate cinque, ovvero i fattori che definiscono la distanza culturale e che influenzano il contesto e la società in cui si vive, sotto il profilo della di distanza dal potere, cioè il livello di tolleranza gerarchica, l'attitudine ad operare o meno in condizioni di incertezza, l'orientamento all'individualismo piuttosto che al collettivismo, la differenza di ruoli tra maschi e femmine nella società e l'orientamento a lungo termine contro orientamento a breve termine. In generale, tra le culture esistono differenze nel modo di pensare e di agire che sono radicate in valori intrinsechi e tramandati di generazione in generazione. Dunque, le differenze tra i popoli e le etnie restano ben distinte ma, grazie all'esperimento compiuto da Hofstede, è chiaro che si può trovare un punto d'incontro e si possono pareggiare le differenze nella prassi di collaborazione e di convivenza.

Durante la seconda edizione della conferenza "China insight: gli investimenti cinesi in Italia" [28], il professor Cavallone, docente di economia e marketing internazionale dell'Università di Bergamo propone al pubblico un esperimento di cross cultural communication prendendo spunto dalla teoria delle quattro dimensioni di Hofstede. I quattro aspetti da considerare per capire sia le diverse reazioni a eventi di comunicazione, sia le convergenze e divergenze sono: i valori che ci fanno appartenere a una società (avvicinamento e allontanamento), gli eroi (personaggi famosi o immaginari che rappresentano un riferimento), i simboli (colori, mode e tendenze) e i rituali (abitudini ricorrenti come prendere il tè). Nel momento in cui si idea una pubblicità, si può pensare e orientarsi verso una comunicazione "culture free", adatta univocamente per una sola cultura, oppure a una comunicazione "customizzata" che è adatta per molteplici tipologie di culture. L'esperimento in questione consiste nel dividere italiani e cinesi in differenti focus group e, dopo aver mostrato tre volte lo spot pubblicitario del profumo "Dolce & Gabbana The One", averlo tradotto e spiegato ai rispettivi target, le informazioni che emergono dai risultati sono diverse. Tra i valori gli italiani associano la bellezza, la ricerca del successo, la fama, la vita concitata, il lavoro,

ricerca compiuta analizzando più di 100.000 dipendenti dell'IBM nel mondo ha permesso di individuare e comparare le più grandi differenze e similitudini esistenti a livello culturale.

[28] La seconda edizione della conferenza China insight, tenutasi all'Università di Bergamo presso il Campus Giuridico ed Economico, è un'iniziativa promossa dall'Università di Bergamo con la collaborazione dell'Università Ca' Foscari Venezia, il master in Global Management China, la School of Management e con il patrocinio della Camera di Commercio Italo Cinese e Confindustria Bergamo.

la positività e la sicurezza di sé, mentre i cinesi, il valore del tempo e la moda. Per quanto riguarda l'approccio verso gli eroi, emerge la più grande differenza tra le due culture, infatti, gli italiani individuano lo stereotipo di modella ben pagata e famosa, mentre i cinesi la professione dei fotografi, perché senza di loro la moda e la modella non hanno alcun valore, la modella di per sé infatti non è un eroe. Per i rituali, gli italiani vedono il trucco, la preparazione per la sfilata e l'atto del farsi fotografare, mentre i cinesi solo il truccarsi. Infine, per quanto riguarda i simboli, i primi focalizzano l'attenzione sugli occhiali scuri, lo specchio, la passerella, il profumo, la top model e i flash, i secondi, invece, individuano il brand Dolce & Gabbana come marchio costoso e famoso del Made in Italy, la sensazione di unicità e la moda stessa. Ciò che emerge dall'esperimento è che le differenze culturali tra italiani e cinesi sono nette e che, dunque, esista la necessità di prestare attenzione allo spot dal punto di vista comunicativo per soddisfare determinati criteri e standard culturali, perché altrimenti la pubblicità del profumo non otterrà lo stesso effetto su entrambe le culture. Pertanto, considerando questo esperimento e allo stesso modo, più in generale nell'ambito del commercio internazionale, è molto importante cercare gli strumenti e le figure idonee capaci di approcciarsi al mercato, senza creare incomprensioni e perdita di valore al prodotto.

Se la teoria delle quattro dimensioni fa luce sulla prospettiva culturale come fattore chiave nell'analisi generica delle relazioni, le teorie che seguono sono sviluppate sull'analisi degli investimenti diretti esteri. In particolare, la teoria di Dunning[29] lascia un'impronta netta nell'analisi dei vantaggi e degli svantaggi ottenuti dalle imprese che ricorrono a strategie d'internazionalizzazione. Il paradigma OLI (Ownership – Location – Internalization) identifica, infatti, negli investimenti diretti esteri, la migliore possibilità di scelta che ha il proprietario di un'azienda fra le altre forme di accesso nel mercato internazionale quali: licenze, Joint Ventures, alleanze strategiche, contratti di gestione ed export. Secondo questo principio, gli IDE soddisfano tre parametri fondamentali: in primo luogo, i numerosi vantaggi acquisiti dal passaggio proprietà come ad esempio il know-how, le variabili del processo produttivo, il prodotto stesso;

[29] John H. Dunning (1927-2009) è stato un economista britannico di fama mondiale. Durante la sua carriera ha sviluppato l'eclettico paradigma OLI (Ownership – Location – Internalization) e il modello IDP (Investment – Development – Path), pubblicati rispettivamente nel 1980 – 1981, che sono tuttora considerate le teorie predominanti per studiare le attività commerciali internazionali e, più precisamente, l'ambito degli investimenti esteri.

secondariamente i vantaggi ottenuti dal luogo dell'investimento nel paese ospitante, o "host country" e, infine, la ridefinizione dei confini dell'azienda grazie all'internalizzazione.

Evoluzione del precedente, il modello IDP (Investment – Development – Path) completa e aggiunge dinamicità a quest'ultimo, infatti, secondo questa teoria il livello netto d'investimento verso l'esterno è direttamente proporzionale al livello di crescita di determinato paese; più un paese cresce, più diventa preda d'investimenti, più attira l'attenzione delle aziende straniere, e, come una catena, maggiore sarà il suo export e gli investimenti all'estero: "There is a causal connection between outward investment and the country's relative stage of development measured in terms of its per capita gross national product. He postulates that a country's higher income levels are to be associated with higher levels of outward FDI".[30]

Inoltre, lo studio delle tre "L" (Linkage – Leverage – Learning) compiuto da Mathews[31] evidenzia le strategie e le caratteristiche comuni delle cosiddette "dragon multinationals", cioè multinazionali del sud est asiatico che dominano il mercato dopo una crescita istantanea e fulminea del PIL. L'accelerazione improvvisa del processo d'internazionalizzazione a livello globale, il livello d'innovazione organizzativa e strategica nelle politiche di espansione pongono l'accento e dimostrano l'evoluzione delle relazioni e connessioni internazionali. Infatti, secondo la teoria, tramite la prima fase di "linkage" o collegamento, l'azienda cerca di acquisire valore, risorse e tecnologie, tramite alleanze strategiche, joint ventures e altre forme di collaborazione, concentrandosi poi sulla seconda fase di "leverage", ovvero sulla predominanza o sull'influenza delle risorse, la loro protezione e riservatezza. Infine, la terza e ultima fase di "learning", apprendimento, prevede l'imitazione e la ripetizione delle precedenti fasi fino all'acquisizione automatica dei vantaggi.

Tuttavia, è doveroso notare che questi modelli sono cuciti su misura a paesi caratterizzati da economie mature e sviluppate, e, di conseguenza è ipotizzabile che la loro adattabilità sia limitata o presenti eccezioni quando si confronti con economie in

[30] Christian Milelli, Françoise Hay, Yunnan Shi, *Chinese and Indian firms in Europe: characteristics, impacts and policy implications*, International Journal of Emerging Markets, 2010, Vol. 5 Iss 3/4 p. 379. http://dx.doi.org/10.1108/17468801011058433

[31] John A. Mathews è professore universitario australiano che si occupa dello studio dei meccanismi delle relazioni e delle strategie internazionali. Tra gli studi più rilevanti si ricordano la "Teoria delle tre L" e l'analisi delle "multinazionali dragone", ovvero il boom registrato dalle imprese multinazionali di paesi emergenti, e in particolare, del sud est asiatico.

via di sviluppo. È dunque il caso di attestare se queste premesse valgano anche per la Cina, oppure sia necessario creare un modello ex novo.

The question then arises as to whether FDI from emerging economies and, specifically, from China requires a special theory nested within the general theory above. There are three potential arguments: capital market imperfections, the special ownership advantages of Chinese MNEs and institutional factors.[32]

In questi termini, una ricerca compiuta da una squadra di studiosi sui fattori determinati della scelta d'investimento, classifica la Cina come paese in via di sviluppo e la definisce un caso particolare, che ha dunque bisogno di alcune precisazioni nell'adattarla alla teoria classica OLI. L'esperimento prende in considerazione quarantanove paesi che ospitano gli investimenti cinesi, di cui soltanto ventidue membri dell'OECD, più alcune variabili. Individuato il modello statistico per analizzare i risultati, ciò che ne deriva sono tre aspetti che la caratterizzano e ne costituiscono un'eccezione, ovvero: possibili imperfezioni del mercato capitalistico, vantaggi acquisiti dall'investimento a livello di multinazionale e, fattori istituzionali. Nel primo caso s'intende la possibilità che le imprese statali cinesi possano usufruire di agevolazioni fiscali sul tasso di cambio di mercato, oppure che aziende cinesi a stampo famigliare abbiano agevolazioni nel trovare capitale e, infine, che esistano politiche estere, politiche di mercato e/o sistemi finanziari e bancari di "host countries"[33] che agevolino prestiti in favore degli investitori esteri, piuttosto che a imprenditori locali. Nel secondo caso, invece, si analizzano i reali vantaggi di proprietà che gli emerging countries ottengono una volta intrapreso l'investimento: "There is an argument that emerging economy MNEs have developed ownership advantages that allow them to operate certain types of activity in foreign countries more effectively than local firms and industrialised country MNEs".[34]
Secondo l'analisi, si tratta di vantaggi come la "flessibilità"[35], la limitazione del capitale e delle risorse, la familiarità di investire in altri paesi emergenti simili, la garanzia di accesso all'esperienza e al know-how di aziende straniere. Inoltre, si dimostra come la

[32] Cfr. nota 6, p. 6.
[33] Il termine "host country", letteralmente paese ospitante, si riferisce al paese che ospita l'investimento.
[34] Cfr. nota 6, p. 8.
[35] Ibidem.

percentuale di probabilità d'investimento diventi prevaricante quando ci sia una somiglianza culturale al paese d'origine e la presenza di una minoranza etnica nel territorio; tutti questi fattori contribuiscono all'integrazione e fanno sì che non ci siano reali incompatibilità tra le politiche dei due stati:

The importance of networking skills as a special ownership advantage of Chinese firms would be evident if Chinese ODI was associated positively with host countries that are endowed with relevant location-specific relational advantages, such as the presence of an appreciable ethnic Chinese population.[36]

Nel terzo caso si prende in considerazione il contesto istituzionale, sia nel paese investitore, che in quello ospitante, fondamentale per determinare la riuscita dell'investimento. Tuttavia, un problema ricorrente degli investimenti all'estero è la distanza fisica e culturale che intercorre e che separa investitore e paese target: "The concept of distance in internationalization is examined not only under several perspectives and perceptions but also taking into account a variety of dimensions and features, for instance, geographical and institutional distance, such as the degree of corruption". [37] È dimostrato come politiche aperte e incentivanti aumentino la probabilità di ottenere un riscontro positivo, mentre, al contrario, alti tassi di burocrazia e rigidità statale abbassino il livello statistico della consuetudine. È altrettanto vero che le istituzioni e le politiche di governo regolano i flussi d'investimento in modo indiretto: "The effect of home country institutions on the investment behaviour of Chinese MNEs would be evidenced by a correlation between a key policy change and a change in the amount or distribution of Chinese ODI, or both".[38]
La ricerca formula tutte le ipotesi che possono identificare i fattori determinanti negli investimenti diretti esteri. In particolare:

H1a: Chinese ODI is associated positively with absolute host market size; H1b: Chinese ODI is associated positively with host market size per capita; H1c: Chinese ODI is associated positively with host market growth. H2: Chinese ODI is associated positively with host country

[36] Ibidem, p. 9.
[37] Katiuscia Vaccarini, *Psychic distance and FDI: The case of China*, c.Met Working paper, University of Macerata, 2014, p.9.
[38] Cfr. nota 6, p.11.

endowments of natural resources. H3: Chinese ODI is associated positively with host country endowments of ownership advantages. H4: Chinese ODI is associated negatively with rising levels of host country political risk. H5: Chinese ODI is associated positively with the proportion of ethnic Chinese in the host population. H6: Liberalisation of Chinese FDI policy in 1992 increased Chinese ODI. H7: A relative depreciation of the host country's currency leads to an increase in Chinese ODI. H8: Chinese ODI is associated negatively with host country inflation rates. H9: Chinese ODI is associated positively with Chinese exports to the host country. H10: Chinese ODI is associated positively with Chinese imports from the host country. H11: Chinese ODI is associated negatively with geographic distance from China. H12: Chinese ODI is associated positively with the degree of openness of the host economy to international investment.[39]

Dunque, per ipotesi, gli investimenti esteri cinesi sono associati positivamente alla dimensione assoluta, pro capite e alla crescita economica del mercato del paese destinatario; inoltre, a seconda della disponibilità delle risorse, delle tecnologie e dei vantaggi di proprietà fino alla presenza di minoranze etniche cinesi sul territorio; anche la legge sulla liberalizzazione degli investimenti del 1992 ha contribuito allo sviluppo di quest'ultimi; un altro fattore che incide positivamente è la temporanea svalutazione della moneta del paese ospitante che rende più conveniente l'investimento e, infine, la costruzione di relazioni economiche consolidate di import-export tra i due paesi. Infine, il grado di apertura verso l'esterno e verso l'internalizzazione può influenzare positivamente la scelta. Invece, i fattori che possono incidere negativamente, sono: il grado d'incertezza a livello politico, i tassi d'inflazione scostanti e la distanza geografica fisica rispetto alla Cina. Infatti:

Evidences show that in determining FDI locations, transaction and coordination cost variables, such as interpersonal relations, information asymmetries, language and culture are more important than production-related variables. Despite the fact that differences are not always translated into a success factor, it is argued that the internationalization incentives arise from exploiting imperfections in external markets.[40]

[39] Ibidem, pp. 12 – 19.
[40] Cfr. nota 37, p. 10.

Mettendo a confronto le ipotesi con i paesi della ricerca, è risultato che le ipotesi H1a, H5 e H6, H9 hanno riscontri positivi, H8 e H10 hanno effetto opposto all'ipotesi, mentre H2, H3 e H4, H7, H11, H12 non hanno riscontro, dunque, non sono determinanti: "We find that Chinese ODI has both a conventional and an idiosyncratic dimension".[41] È, dunque, chiaro che gli investimenti diretti esteri cinesi siano influenzati positivamente dalla dimensione assoluta del mercato del paese ospitante, dalla presenza di una minoranza etnica sul territorio, dalle politiche di governo espansive nei confronti degli FDI, soprattutto dalla liberalizzazione delle politiche di governo nel 1992, e, infine, dalle attività di esportazioni verso il paese in questione. Si è scoperto inoltre, che il livello d'importazione dal paese ospite agisce negativamente sulla scelta d'investimento e che le variazioni del tasso d'inflazione, al contrario, positivamente. Tutte le altre ipotesi non hanno registrato alcuna incidenza sul fenomeno.
Tramite l'analisi di questi approcci è possibile immaginare che l'Europa costituisca per la Cina un target di mercato attraente sotto tutti i punti di vista, e per questi motivi, come evidenziato in seguito, diventerà presto territorio ambito da conquista.

1.2 Verso l'Europa

L'internazionalizzazione dell'economia cinese cambia i meccanismi dell'intero sistema produttivo globale. Asia e dintorni, Africa, America Latina sono le prime mete d'investimento preferite della Cina agli esordi della globalizzazione; tuttavia, nella seconda decade del nuovo millennio, la necessità di evolversi per stringere alleanze con partner commerciali avanzati e, al contempo, di raggiungere lo status di potenza commerciale leader, portano la Cina a orientarsi verso nuovi mercati.

[41] Cfr. nota 6, p. 29.

For the global economy, China is no longer seen as a willful disruptive force committed to a different economic order. With unfolding economic transformation, it is increasingly viewed as a market opportunity and an engine of growth for regional and potentially the global economy.[42]

Nell'occhio del mirino cinese c'è sicuramente il vecchio continente. Il mercato europeo, infatti, attira l'attenzione cinese sia per la varietà dell'offerta di settori e di tecnologie, sia per motivi strategici. La creazione di un asse economico Berlino – Roma – Pechino potrebbe ulteriormente facilitare il paese del sol levante a ottenere una posizione di leader nello scenario internazionale. Il terreno europeo è fertile e si presta bene per ogni esigenza e in ogni settore. È un target flessibile e ricco di potenzialità:

Europe offers a large number of advantages to Chinese investors. Overall, it can be considered a safe destination. It has a large market, long experience in a wide range of traditional manufacturing production, as well as a strong specialisation in advanced technologies and services and it is home to well recognised international brands.[43]

"Europeanisation" [44], è il termine coniato per descrivere il fenomeno: "europeizzarsi", ovvero integrarsi nella cultura e nel sistema di mercato europeo per ottenere vantaggi concreti di supremazia economica. Il significato è chiaro: "Sustained efforts to enter competitive European markets, to strengthen the presence in Europe with the goal of getting access to superior technologies, know-how and competence". L'obiettivo è inserirsi nel mercato, conquistare una posizione e mantenerla per un lungo periodo. In termini statistici:

Sul fronte delle destinazioni, l'Asia assorbe il 74% dei flussi, mentre l'Europa, prima tra le aree industrializzate, attrae l'8% delle risorse. L'Europa ha esercitato un'attrazione nei capitali cinesi: tra il 2009 e il 2011, i flussi si sono espansi di oltre trenta volte. (…) Alla fine del 2012,

[42] Yongjin Zhang, *China goes global*, The Foreign Policy Center 49 Chalton Street London, UK, 2005, p. 25.
[43] Marco Sanfilippo, *Chinese investments in Italy: Facing Risks and Grasping Opportunities*, Roma, Istituto Affari Internazionali, 2014, p. 11.
[44] Cfr. nota 10, p. 10.

gli investimenti della Cina in Europa hanno raggiunto i 31,52 miliardi di dollari, con Lussemburgo, Regno Unito, Francia, Svezia e Olanda tra le destinazioni principali.[45]

Assumere il controllo di una fetta di mercato così ricca e composta da uno svariato numero di paesi con caratteristiche e peculiarità dissimili, e ottenere l'accesso a risorse conoscitive "superiori", porta dunque, la Cina ad investire prevalentemente in Europa occidentale tramite acquisizioni, mettendo radici, in particolare, nel settore finanziario, automobilistico, della comunicazione, energetico e chimico. È proprio in questa parte dell'Europa che si trovano i vantaggi specifici migliori, infatti, si tratta di un mercato differenziato a livello settoriale con enormi potenzialità e ampia scelta, al contrario, invece, dell'Europa Orientale che, pur non essendo nota per la sua polivalenza settoriale, ha un'alta concentrazione di investimenti a quote di capitale minori ma esclusivamente nella parte produttiva a livello industriale. Le strategie d'accesso preferenziali nel mercato europeo sono tramite investimenti greenfield e acquisizioni:

China is determined to guarantee for itself access to the developed markets. China possesses the most diverse set of MNCs. Chinese investors are using varied entry modes to penetrate the European market. Green field investment accounts for 61 percent, followed by purchasing accounting for 32 percent, joint-venture accounts for 6 percent and companies that extended their business account for 2 percent (Hay et al., 2008). Chinese investors have learnt fast how to access market share, technology and brands as well as the legal and environmental knowledge on European markets (Investment in France Agency (IFA), 2006). However, there are some global challenges for Chinese MNCs to overcome.[46]

La determinazione cinese verso la conquista dell'obiettivo "Europa", sarà inevitabilmente smorzata, tuttavia, da alcune difficoltà oggettive riscontrate mettendosi a confronto con i partner commerciali internazionali. Infatti, se le multinazionali cinesi si vedono riconoscere vantaggi di superiorità assoluta in termini, ad esempio, di costo competitivo della forza lavoro e mentalità strategica a lungo termine, è altrettanto chiaro

[45] Cristina Barbatelli, Renzo Riccardo Cavalieri, *La Cina non è ancora per tutti, dialoghi sul mercato cinese*, Edizioni Olivares, 2014, pp. 217 – 218.
[46] Ruth Rios-Morales, Louis Brennan, *The emergence of Chinese investments in Europe*, EuroMed Journal of Business, Vol. 5 Iss 2, 2010, p. 225.

che da punto di vista della competitività con altri attori e dall'esperienza gestionale e collaborativa a livello internazionale, sia un passo indietro rispetto non solo all'Unione Europea, ma anche agli Stati Uniti.

Another major weakness of Chinese companies operating in Europe is their lack of familiarity with European Waste Electrical and Electronic Equipment (WEEE), the Restriction of Hazardous Substances (RoHS) and the Registration, Evaluation, Authorisation and Restrictions of Chemicals (REACH) and with rigorous Health and Safety regulations. However China and its companies are already in the process of addressing this lack of familiarity with the recent establishment by the leading Chinese regulatory affairs company CIRS of an European headquarters in Ireland to serve companies that must comply with the EU REACH directive.[47]

Il problema che si riscontra maggiormente è la mancanza di omogeneità con le norme europee e in generale con gli standard occidentali. Infatti, la differenza di sistemi riguardanti temi caldi per l'opinione pubblica come la sanità e lo smaltimento dei rifiuti elettronici, l'inefficienza nell'uso di materiali ed impianti di energie rinnovabili, il basso tasso di riciclo dei dipendenti nel corso della vita dell'azienda e, infine, capacità di innovazione limitate costano cari in termini di credibilità. Questi esempi vogliono far riflettere su come la diversità di stampo culturale tra due continenti si rifletta sulle strategie finali delle imprese, infatti, prettamente individualista l'Europa, al contrario, gerarchica e collettivista la Cina:

The hierarchical nature of Chinese companies reflecting China's culture does not facilitate timely decision making and individual autonomy and responsibility. That in turn is inimical to the attainment of the competitive imperatives of speed and agility. The long established centrality of tightly bound family networks inhibits the development of successful relationships with other actors outside the extended family. High employee turnover tends to be prevalent and access to talented human capital is limited. This limitation is exacerbated by the fact that out of one million Chinese that went overseas to study in the period 1978-2006, only 30 percent returned to China. Chinese companies have not harnessed this talented diaspora to the same extent to which Indian companies have harnessed theirs. Chinese companies have very underdeveloped marketing skills and practices and this militates against their successful

[47] Ibidem.

penetration of Western markets. Finally, they have mostly failed to demonstrate a capacity for innovation. [48]

Stare al passo con i tempi è dura per la Cina, ma per soddisfare le ambizioni prestabilite è necessario continuare sulla linea strategica delle acquisizioni al fine di assorbire più competenze ed esperienza possibile per migliorarsi e arrivare ad affiancarsi alla sella dei più grandi leader economici mondiali:

Unlike their Japanese predecessors who mostly relied on green fields plants, they have mostly relied on M&A to develop a presence in the developed world. This is the consistent with the goal of accessing existing distribution networks and costumer bases, capturing established brands and gaining control of technology. [49]

1.2.1 Gli accordi bilaterali sugli investimenti

La tendenza che ciascun paese inclina nei confronti degli investimenti esteri, specialmente se si distingue tra paesi in via di sviluppo ed economie mature è completamente differente.

The developing countries have different economic basis and historical background from the developed countries. There are comparatively huge differences of the attitudes toward foreign investment and features of legislations. The developed countries mostly carry out the national treatment to the foreign investment with less management and limitations. However, different countries have different concrete foreign funds policies and standpoints. Some have always kept to carrying out free and open policies of foreign investment. Some turn from being opening to having some limits in order to depress the uneconomical utility of natural resources; and some turn from being conservative to gradually opening.[50]

[48] Ibidem, p. 226.
[49] Ibidem.
[50] Li Ben, *Alternation of legislation of foreign investment in China: Response to legislation cooperation of international investment,* International Journal of Law and Management, Vol. 51, Iss 4, 2009, p. 221.

Tuttavia, come già detto in precedenza, è il caso della Cina quello che lascia di stucco. In meno di un ventennio, infatti, ha compiuto un'evoluzione da paese conservativo a riformista, da meta d'investimenti facili a stato regolamentato ad hoc[51]. Dalla fine degli anni Ottanta, il notevole incremento di scambi commerciali a livello internazionale rende necessario l'intervento regolativo da parte di tutti i paesi coinvolti. Uno dei primi accordi siglati in materia di protezione degli investimenti esteri è il TRIMs, "Trade-related Investment Measures", entrato in vigore nel 1995 e istituito con lo scopo di dirigere in modo adeguato e non limitativo lo scambio commerciale internazionale di beni per tutti i paesi membri aderenti al GATT (General Agreement on Trade and Tariffs). È ancora presto per vedere la Cina coinvolta personalmente in questi accordi e, soprattutto, per parlare di normative riguardanti la tecnologia e i brevetti, bisognerà, infatti, attendere il WTO[52] in materia.

TRIMS has been the first international multilateral legal regulations in the world specializing on regulating the trades and investment relationship. It has broken up the barriers between international trade system and international investment system and revealed the close relations between them. And basing on the truth that it is under the framework of WTO, its influence onto international investment could not be compared to by any global investment legislation system. However, the truth is that the domestic legislation and authority of taking circumstances into consideration of the countries would be limited much.[53]

La Cina entra ufficialmente a far parte del WTO nel 2001 dopo 15 anni di trattative e il mondo inizia a vedere modificate le regole del gioco internazionali; l'adattamento ai metodi di investimento globali e la connessione inter-dimensionale rendono esplicite le strategie del go global cinese. Dal 2008, la crisi finanziaria che

[51] In Cina, l'ordinamento nei confronti degli investimenti stranieri sul territorio è dettato dal "Foreign Investment Industrial Guidance Catalogue" e dalle "Directory of Foreign Investment Tentative Provisions" del 1995. In particolare, vigono normative rigide che suddividono gli investimenti stranieri in categorie quali: incoraggiati, permessi, limitati o vietati. Le forme previste per gli investimenti stranieri sono: società mista, con l'obbligo di quota minima del 25% del capitale dell'impresa, la più flessibile società contrattuale e in ultimo le WFOE's, Wholly Foreign Owned Enterprises, società a responsabilità limitata totalmente controllate da capitale straniero.

[52] The World Trade Organisation (WTO), cioè l'Organizzazione Mondiale del Commercio è un'istituzione internazionale composta da 161 paesi membri istituita nel 1995 con lo scopo di monitorare gli scambi commerciali internazionali. Successore del GATT, contribuisce a eliminare le barriere tra gli attori del sistema internazionale, tutelando oltre che i beni anche i servizi e la proprietà intellettuale. Promuove la globalizzazione dell'economia, il libero scambio di capitale e, inoltre, fa da arbitro nelle dispute internazionali con la funzione di negoziatore.

[53] Cfr. nota 50.

investe indiscriminatamente la maggioranza dei paesi europei, rischia di mettere in ginocchio un'intera economia e di soffocare le poche imprese multinazionali e le piccole realtà locali rimaste in piedi. In quest'ambiente di austerità, i paesi in via di sviluppo come la Cina, recuperano terreno e cercano luoghi dove investire, portando una ventata di freschezza nei flussi di capitale e risollevando i bilanci oppressivi degli stati. Dal punto di vista della costruzione di relazioni internazionali solide e reciprocamente sfruttabili da ambo le parti, sono ora in tavola i negoziati tra Unione Europea e Cina sulla stipulazione di un accordo per la promozione e la protezione reciproca degli investimenti.

L'ultima precisazione in materia di novità economiche e commerciali per l'Unione Europea era stata fornita dal Trattato di Lisbona[54], firmato nel 2007 ed entrato poi in vigore nel 2009; esso confermava la separazione dei poteri nell'ambito decisionale statale. Ogni stato aveva, dunque, la libertà e il diritto di scegliere politiche di commercio internazionale divergenti, senza sottostare a un comune denominatore. Con un accordo bilaterale con la Cina, dunque, ciascun paese sarebbe libero di gestire la dimensione commerciale con l'estero in modo autonomo:

> Per la prima volta, adottare un unico sistema di regole per tutti gli stati membri, significherebbe da un lato, aprire il mercato a nuove possibilità di accesso di capitale per favorire il libero scambio e la creazione di posti di lavoro, dall'altro dimezzare burocrazia e tempistiche, infatti, fornirebbe un quadro giuridico semplificato, sostituendosi a ciascuno dei 26 accordi ratificati in passato dai singoli Stati europei e la Cina, contribuendo complessivamente all'armonizzazione del diritto vigente in materia. (…) In altre parole, non spetta più ai singoli Stati membri firmare e ratificare accordi commerciali (tra cui rientrano quelli sugli investimenti diretti esteri), ma esclusivamente all'Unione.[55]

Con questo trattato, l'Unione Europea spera di contrastare le difficoltà culturali e burocratiche, inevitabilmente riscontrabili tra sistemi totalmente differenti. Secondo un sondaggio dell'European Union Chamber of Commerce in China (EUCCC), il 78%

[54] Il Trattato di Lisbona, firmato nel 2007 e in seguito entrato in vigore nel 2009, apporta alcune modifiche sul Trattato della Comunità Europea e sulla Costituzione.
[55] Silvia Cardascia, Rivista di Affari Europei Europae, *Accordo UE-Cina sugli investimenti: proiezioni, aspettative, ostacoli,* 2014,
http://www.rivitaeuropae.eu/esteri/commercio-2/accordo-ue-cina-sugli.investimenti-proiezioni-aspettative-ostacoli/

delle imprese cinesi intervistate ha incontrato difficoltà nelle loro operazioni di business in Europa, denunciando come principali ostacoli, l'ottenimento del visto e del permesso di lavoro per i dipendenti cinesi, la riscossione delle imposte indirette e la tanto denigrata burocrazia.[56] Rendere omogenee le normative significa dare il via ad un processo di semplificazione che non potrà che dare i suoi frutti in un territorio così carico di aspettative, come l'Unione Europea.

1.2.2 I flussi d'investimento in Europa

"From the perspective of increment, China's investment in EU started late, but it grows fast. In the recent years, China's investment in Europe greatly outspeeds Europe's investment in China. Under the impact of European debt crisis, the growth speed of EU's investment in China shows a trend of decrease in the recent years".[57] Con l'apertura dei mercati e il ricircolo dei flussi di capitale a livello globale, l'Europa ha assistito all'entrata di una grande quantità d'investimenti da parte di economie emergenti e, al contrario, ha visto ridursi notevolmente gli investimenti in uscita, in particolare:

> Investment into Europe has come from China, India, Russia and Brazil. During the period 2002-2006, FDI from emerging countries into Europe amounted to 373 investments, creating a total of 21,632 jobs. Western Europe attracted 79.10 percent of total FDI from the emerging countries, while the remaining 20.90 percent was located in Eastern Europe. While a majority of investments were located in Western Europe, the proportion of jobs (40.9 percent) relative to the proportion of investments (20.9 percent) is double. This information indicates that investment in Western Europe is less labour intensive than the investment located in Eastern Europe by the emerging countries and suggests that emerging country investors are conscious of the labour cost differentials between Eastern and Western Europe.[58]

Secondo uno studio sulle multinazionali emergenti cinesi e indiane, compiuto

[56] Ibidem.
[57] Xin Chen, *China – Eu Investment Relations*, 13th China – Eu round table, European Economic and Social Committee, 2013, p. 2.
[58] Cfr. nota 46, pp. 222 – 223.

nel 2010, quando si parla di flussi d'investimento in Europa, è utile andare per ordine suddividendo l'analisi per sezioni e, rispettivamente: il contesto storico e le caratteristiche peculiari, la destinazione geografica nei differenti stati, lo scopo prefissato e il campo settoriale. Innanzitutto, agli albori dell'ingresso nel mercato europeo, le imprese cinesi sono prevalentemente di stampo pubblico, sia quelle amministrate e controllate dal sistema di governo centrale e regionale, sia quelle sottoposte a un processo di privatizzazione sempre sotto controllo statale:

Companies from mainland China entered Europe in the early 1990s and were made up of large and quintessential SOEs – that were administered by the Central Government's ministries and agencies – in strategic sectors such as the chemical, steel, shipping or specialized services. A second surge emerged in the last 1990s and swelled in the early 2000s; following the government policy of promoting and backing FDI ("go outside" was the motto). It was characterised by diverse ownership and control structures, namely, 100 per cent state-owned either by central government or regional one, and private firms. Interestingly, several new comers are nurtured and supported by provincial or city authorities reflecting to some extent the different steps of the economic reform undertaken in China since the late 1980s.[59]

In secondo luogo, per quel che concerne la dimensione dell'orientamento geografico degli investimenti, si riscontra che negli anni 2006 – 2008, il paese più gettonato sia in termini numerici, che per capitale d'investimento, è la Gran Bretagna e, in particolare, la capitale Londra, per un ammontare di circa trenta istituzioni d'imprese. Il motivo per cui questo paese attrae una grande quantità di partner commerciali è dato da una mescolanza di fattori chiave: da un lato una dimensione psicologica che presenta somiglianze con la cultura cinese, dall'altro una dimensione economica attraente dal punto di vista finanziario e, infine, una sociale. Infatti, la predisposizione amichevole nei confronti di chi investe e la produttività dell'economia e del territorio aumenta l'attrattività dello stesso:

A psychological element, since the area offers an investment-friendly environment as well as a lasting commitment from local public agencies to the free market; an economic factor as London provides significant agglomeration effects due to the presence in that area of word-class services and headquarters for world's leading mining and exploration corporations or oil

[59] Cfr. nota 30, p. 384.

companies; and a social dimension which is particularly significant for Indian investors (ethnic networks facilitating information sharing through formal and informal channels).[60]

La Germania è seconda in classifica con ventotto istituzioni, sicuramente per la posizione strategica centrale che ricopre all'interno del continente, ma anche per la capacità produttiva delle industrie, piccole e medie imprese e, infine, la qualità dei prodotti.

The German economy is still much more industry-oriented compared to the basically service-driven UK economy. Germany offers a highly qualified and efficient manpower and a well-established reputation for the highest quality of its products. Moreover, its dense network of small- and medium-sized enterprises (SMEs), the notorious Mittelstand[61], is well-recognized. German medium-sized companies with their technical expertise and their valuable customer bases are of particularly interest to both Asian investors. German SMEs are often founder firms established in the early post-war years and they often encounter succession issues when the owners' children are not interested in taking on running the company. Germany's central geographical position in a European Union whose enlargement perspectives are predominantly pushing eastwards is also of growing importance.[62]

La Francia si trova al terzo posto con venticinque aziende istituite, ma è considerato il paese più a rischio diminuzione di flussi d'investimento, a causa di una forte concorrenza in termini di qualità fatta da stati adiacenti, come ad esempio l'Italia:

The very attractiveness of France based on highly efficient infrastructures and well-educated and qualified workforce seems however to be cannibalized by proximate countries like Belgium, The Netherlands or Italy which offer appropriate advantages – e.g. lower corporate taxes for the former and extensive know-how in industrial design for the latter.[63]

È chiaro, dunque, come il potenziale italiano emerga in modo sempre più evidente nel contesto europeo e possa ottenere in futuro una posizione di rilievo in classifica. Infine, l'analisi settoriale rivela come i recenti investimenti siano più mirati in senso opportunistico e opposto rispetto a quelli indirizzati nei settori di maggiore

[60] Ibidem.
[61] Il termine tedesco antico "Mittelstand", ha due significati, il primo indica le piccole e medie imprese, il secondo si riferisce alle società a stampo familiare. Secondo gli storici, esse hanno avuto un ruolo fondamentale nello sviluppo dell'economia tedesca attuale.
[62] Cfr. nota 30, pp. 385 – 386.
[63] Ibidem, p. 386.

interesse come l'elettronica, le telecomunicazioni, l'industria tessile e i trasporti. Infatti, emergono e ottengono rilevanza in termini statistici settori più di nicchia come ad esempio quello finanziario: "Interestingly, over the last few years new sectors of interest have emerged: particularly bank and insurance for Chinese investors".[64] Guardando le statistiche:

In view of total amount, by the end of 2012, China had cumulatively invested 36.98 billion dollars in Europe, accounting for 7% of China's total overseas investment . The countries receiving more than one billion dollars of cumulative investment from China include Luxembourg, Britain, France, Germany, Sweden and Holland. The top ten investment receivers include Luxembourg (7th place, 8.978 billion dollars) and Britain (8th place, 8.934 billion dollars), and the top 20 also include France (13th place, 3.951 billion dollars) and Germany (15th place, 3.104 billion dollars).[65]

Finora, l'analisi si è occupata di catalogare i flussi in entrata ma considera, inoltre, fattori che possono recare un impatto sugli stessi, in altre parole, quattro dimensioni che possono incidere in modo positivo e negativo sui flussi d'investimento, in particolare: "Other inward FDI, particularly from emerging economies; bilateral trade; employment and qualifications; and competition on product and service markets".[66] Perciò, gli investimenti esteri da parte di altre economie emergenti, il commercio bilaterale, l'occupazione e le qualifiche, la concorrenza sul mercato di beni e servizi sono tutti fattori che influenzano l'economia europea:

When considering the effects on other FDI, the Chinese or Indian companies setting out to invest in Europe are in direct competition with companies from countries at a similar development level (e.g. Brazil or the Russian Federation) and it seems it can produce a "crowding-out" effect. Now, if one considers the employment level, which is a very sensitive issue for European economies, Chinese firms are by and large creating extra jobs: Huawei Technologies already has 2,000 employees in its European subsidiaries while the large maritime transport company, COSCO, has 800. They also create skilled jobs in R&D activities in different European countries. Besides, in Germany, many Chinese and Indian buyouts have allowed the sustainment or the survival of SMEs in the mechanics and metal products fields,

[64] Ibidem, p. 388.
[65] Cfr. nota 57, p. 4.
[66] Cfr. nota 30, p. 391.

thus preserving highly skilled jobs".[67]

Gli effetti sono diversi, in termini positivi si parla di creazioni di posti di lavoro come il caso del gigante dell'elettronica e della telefonia Huawei e la multinazionale dei trasporti marittimi Cosco. Tuttavia, emergono anche fattori negativi che incidono sulla società, infatti:

The increased competition from the arrival of Chinese and Indian enterprises in Europe may produce indirect effects such as the shut down of entire operations or the lay-off of a section of the workforce as well as increased imports from the home country. A case in point here is the arrival of Huawei Technologies and ZTE whose behaviour is particularly disruptive for incumbent European companies. In addition, economic consequences can, on their own, have subsequent social side effects (see employment).[68]

[67] Ibidem, pp. 391 – 392.
[68] Ibidem, p. 392.

Capitolo II

II. La situazione italiana

2.1 Italia – Cina: accordo di reciproca promozione e protezione degli investimenti e quadro giuridico generale

Le relazioni di cooperazione economica e diplomatica tra Italia e Repubblica Popolare Cinese iniziano ufficialmente nel 1971 con la firma del Protocollo per lo stabilimento delle relazioni ufficiali a livello consolare. Nel 1980 firmano un Accordo sulla collaborazione reciproca nel campo della cultura e dell'istruzione e nel 1985 un Accordo per l'abolizione dei visti. In seguito, nel 1991 sottoscrivono un Accordo per l'elevazione delle relazioni ufficiali a livello diplomatico e nel 2007 con l'Accordo di commercio e cooperazione economica tra il Governo della Repubblica di San Marino e il Governo della Repubblica Popolare Cinese. Nel 2012, sempre fra i medesimi, viene firmato l'Accordo sullo scambio d'informazioni in materia fiscale, rendendo così omogenee le norme su tutto il territorio anche in ambito legislativo.

Finora, i rapporti bilaterali, sia culturali che economici, sono stati improntati ad una serie di accordi quadro che definiscono una serie di iniziative importanti, quali il Centro di Alti Studi sulla Cina Contemporanea[69], o gli accordi sulla promozione degli investimenti bilaterali tra InvestinItaly[70] e l'Agenzia di Promozione degli Investimenti del Ministero del Commercio Cinese. Abbiamo diciassette accordi e intese con la Repubblica Popolare Cinese stilati e efficaci, trentuno gemellaggi tra città italiane e cinesi, che datano dal 1986 al 2005, undici gemellaggi tra regioni italiane e province cinesi, una serie di progetti in corso per le infrastrutture, tra le quali quelle riferibili ai porti italiani per l'import dalla Repubblica Popolare

[69] Il Centro di Alti Studi sulla Cina Contemporanea (CASCC), è una fondazione con sede a Torino che collabora con la Repubblica Popolare Cinese e gli Istituti Confucio con numerose attività, e si occupa di mantenere attive le relazioni tra i due paesi promuovendo lo studio della lingua e della cultura cinese in Italia.

[70] InvestinItaly è un progetto creato nel 2004 dal Ministero dell'Economia e delle Finanze per la promozione del nostro territorio a livello internazionale al fine di attrarre investimenti esteri. Sul portale www.investinitaly.it si possono trovare tutte le informazioni utili per chi decide di investire in Italia e ha bisogno di supporto

Cinese. [71]

Di fronte al potenziale economico e commerciale e al sistema produttivo italiano non sono rimasti indifferenti nemmeno i cinesi, che già il 28 gennaio 1985 in tempi non sospetti, stipulano con l'Italia un accordo fondamentale per lo sviluppo e la crescita degli investimenti diretti esteri. Esso entra in vigore il 28 agosto 1987 per una durata di dieci anni e, salvo denuncia scritta, rimarrà in vigore per un periodo di cinque anni, e si prolungherà in automatico allo scadere degli stessi. Il testo è redatto in forma scritta in lingua italiana, cinese e inglese e ha valenza univoca per tutte e tre. L'accordo tra il governo della Repubblica Italiana e il governo della Repubblica Popolare Cinese vede l'interesse concreto dei due paesi nel costruire relazioni economiche durature e stabili, ma soprattutto reciprocamente attive in entrambi i paesi. Secondo l'articolo 1:

Ciascuna Parte Contraente promuoverà nel modo migliore possibile gli investimenti nel suo territorio da parte di residenti e società dell'altra Parte Contraente, consentirà tali Investimenti in conformità con le leggi e regolamenti ed accorderà a tali investimenti un trattamento equo e ragionevole.[72]

L'obiettivo è di aumentare la cooperazione tra i due paesi per rendere maggiormente vantaggiosi gli scambi economici e la libera circolazione di capitali, al fine di promuovere la prosperità in termini di flussi d'investimento. L'articolo 2, infatti, chiarisce l'ambito circoscritto del termine "investimento" e specifica ogni forma che rientra in tale categoria:

1) Il termine "investimento" comprende ogni tipo di impiego patrimoniale consentito in conformità con relative leggi e regolamenti di ciascuna Parte Contraente, e più particolarmente, sebbene non esclusivamente:
a) le proprietà di beni immobili e mobili e nonché ogni altro diritto in rem quale l'ipoteca, il privilegio, il pegno, l'usufrutto e diritti simili;
b) le quote societarie e altri tipi di partecipazione;
c) diritti sul denaro utilizzato allo scopo di creare un valore economico o su ogni prestazione

[71] Giancarlo Elia Valori, *Cina – Italia: per una nuova geopolitica ed economia comuni,* Collana Editoriale di geopolitica ed economia, 2006, p.3.
http://www.italplanet.it/FilePub/797174461completo%20cina.pdf
[72] *Accordo tra Italia Cina relativo alla promozione ed alla reciproca protezione degli investimenti*, Articolo 1, Roma, 1987, p.1.

avente valore economico;
d) i diritti d'autore, di proprietà industriale (compresi i marchi), i processi tecnici, il know-how ed i nomi commerciali;
e) le concessioni di legge comprese le concessioni di ricerca, estrazione o sfruttamento di risorte naturali.
(…)
3) Il termine "investitore" indica ogni residente o società di ciascuna delle parti contraenti che effettua investimenti nel territorio dell'altra Parte Contraente.
(…)
5) Il termine "società quot"; indica ogni persona giuridica costituita nel territorio di ciascuna Parte Contraente in conformità con le sue leggi e regolamenti ed avente la sua sede entro il suo territorio.[73]

Grazie alla sottoscrizione di quest'accordo, si tutelano aspetti di fondamentale importanza come la proprietà intellettuale e i brevetti di entrambi i paesi. Per quel che concerne, invece, la risoluzione delle controversie, l'accordo si affida al buon senso di ciascun paese nella speranza del mantenimento di relazioni amichevoli, in caso contrario un Tribunale arbitrale internazionale gestisce la contesa. In particolare, l'articolo 11 ne esprime la regolamentazione:

1) Le controversie fra le Parti Contraenti in merito all'interpretazione ed all'applicazione del presente Accordo saranno composte, per quanto possibile, mediante consultazioni amichevoli fra le due parti attraverso i canali diplomatici.
2) Se tali controversie non possono essere composte entro sei mesi dalla data in cui ciascuna Parte Contraente informa per iscritto l'altra Parte Contraente, esse saranno - su richiesta di una delle Parti Contraenti - sottoposte per la composizione ad un Tribunale arbitrale internazionale ad hoc.
3) IL Tribunale arbitrale internazionale ad hoc sopra indicato sarà composto come segue:
Il Tribunale arbitrale si compone di tre arbitri. Ogni Parte Contraente nomina un arbitro; i due arbitri propongono di comune accordo il terzo arbitro che è un cittadino di un terzo Paese che abbia relazioni diplomatiche con ambedue le Parti Contraenti e il terzo arbitro sarà designato come Presidente del Tribunale da ambedue le Parti Contraenti.
4) Se le nomine dei membri del Tribunale arbitrale non sono effettuate nel periodo di sei mesi dalla data di richiesta di arbitrato, ogni parte Contraente può in assenza di ogni altra intesa,

[73] Ibidem.

invitare il Presidente della Corte di Giustizia internazionale a provvedere alle nomine necessarie. Qualora il Presidente della Corte abbia la cittadinanza di una Parte Contraente o non sia in grado di provvedere alla designazione per altre ragioni, tale compito sarà affidato al Vice Presidente della Corte o al Giudice di maggiore anzianità e che non sia cittadino di alcuna delle Parti Contraenti.
5) Il Tribunale arbitrale fisserà la sua procedura. Il Tribunale arbitrale prenderà le sue decisioni a maggioranza di voti. Tale decisione è definitiva e vincolante per le due Parti Contraenti.
6) Ogni Parte Contraente sopporterà le spese del suo membro e del suo patrocinante nelle procedure arbitrali. IL costo relativo al Presidente ed i rimanenti costi saranno sostenuti in parti eguali da ambedue le Parti Contraenti.[74]

In termini di normative giuridiche e legislative, ma anche di governance a livello settoriale, gli investimenti stranieri in Italia sono regolati secondo specifiche approvazioni fornite dalle autorità competenti per ciascun ambito. Per quanto riguarda il settore finanziario e bancario: "The acquisition of a direct or indirect material (or controlling) interest in a Italian bank is subject to previous authorisation by the Bank of Italy, which performs a check also on certain honourably requirements of material (or controlling) shareholders".[75] Per ciò che concerne, invece, le compagnie assicurative, l'investimento di quote di partecipazione sono sottoposte a controlli da parte dell'ente responsabile: "The acquisition of interests in insurance companies is subject to specific limitations and controls performed by ISVAP (the supervisory authority for the insurance industry) and aimed at ensuring that conditions for the sound and prudent management of the insurance company are met".[76] Infine, gli investimenti stranieri nel settore della sicurezza e della difesa non sono soggetti a restrizioni di alcun tipo, ma sono limitati al possesso di determinati requisiti e alcune aree d'investimento sono riservate allo stato: "With reference to the defence and security industry, there are no restrictions for foreign investments, but a number of requirements (e.g. the legal representative must be an Italian citizens) apply and there are areas of intervention reserved to the Ministry of Foreign Affairs and the Ministry of Defence".[77] Inoltre, dal 2012, il governo italiano tutela ancora di più alcuni settori come l'energetico, i trasporti

[74] Ibidem.
[75] Studio Legale Bonelli Erede, Junhe Law Firm, *Guide to Outbound M&A for Chinese Investors*, 2012.
[76] Ibidem.
[77] Ibidem.

e la comunicazione in casi di acquisizioni e altre operazioni che comportino trasferimenti di asset strategici. In particolare, in casi di trasferimento di società ad entità non europee, che possono causare una minaccia reale per gli interessi italiani, il governo può imporre condizioni specifiche per la transazione o anche vietare la transazione:

In March 2012 the Italian government was granted certain control powers in connection with acquisitions and other transactions involving transfers of strategic Italian assets in the defence and national security industries, including the right to impose specific conditions to the transfer and to the right to prohibit the transfer in case of serious threat to the essentials interests of Italy. Certain, more limited, control powers were attributed to the Italian government in transactions involving transfer of companies holding strategic assets in the energy, transportation and communication industries. In exceptional cases involving the transfer of such companies to non-European entities, which may cause an actual serious threat to the essential interests of Italy, the Italian government can impose specific conditions to the transaction or prohibit the transaction. The new provisions require to be implemented by regulations, which are still to be issued by the government: any evaluation on the implications of the new legal framework is consequently difficult at this stage.[78]

In Italia, le acquisizioni possono passare attraverso la giurisdizione nazionale ma anche fare rifermento alle norme europee. Un'acquisizione rientra nel caso europeo solo se si tratta di un'operazione di influenza più che determinante sul commercio e, inoltre, se vengono considerate e rispettate alcune soglie. Nel caso delle grandi aziende:

(i) The combined aggregate worldwide turnover of the undertakings concerned is Euro 5 billion; (ii) Each of at least two of the undertakings concerned has an aggregate EU- wide turnover of Euro 250 million; unless all the undertakings concerned achieve more than two-thirds of their respective aggregate of EU- wide turnover within one and the same EU Member State.[79]

Nel caso delle soglie applicabili agli stati membri dell'Unione Europea:

[78] Ibidem.
[79] Ibidem.

(i) The combined aggregate worldwide turnover of the undertakings concerned is Euro 2.5 billion; and
(ii) Each of at least two of the undertakings concerned has an aggregate EU- wide turnover of more than Euro 100 million; and
(iii) The undertakings concerned have an aggregate combined turnover in at least three EU Member States of more than 100 million; and
(iv) Each of at least two of the undertakings concerned has an aggregate turnover in at least three of the EU Member States included above of more than Euro 25 million; unless each of the undertakings concerned achieve more than two-thirds of their respective aggregate of EU- wide turnover within one and the same EU Member State. If either of the EU thresholds is met, the proposed transaction must be notified to the European Commission.[80]

Nel nostro caso nazionale, una volta soddisfatte le soglie di riferimento per le operazioni di acquisizione e Joint Ventures, fa seguito l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato:

(i) The undertakings concerned have an aggregate combined turnover in Italy of Euro 472 million in the prior financial year; or
(ii) The merged undertaking, the acquired undertaking or the joint venture company has an aggregate turnover in Italy of Euro 47 million in the prior financial year.
If either of the above thresholds is met, notification is compulsory. The notification should be made prior to the implementation of the agreement (closing date). The notification does not entail any obligation to suspend the transaction. The parties may proceed with the implementation of the transaction after filing and before clearance. However, if competition concerns arise, the Antitrust Authority may order the parties to suspend the implementation of the transaction until proceedings are terminated.[81]

La parte straniera, in materia di operazioni di acquisizioni a livello nazionale italiano deve necessariamente distinguere tra le società per azioni (S.p.A.), quotate in borsa e le società a responsabilità limitata (S.r.l.), cioè a capitale privato. Il regolamento normativo e legislativo italiano, prevede che tutte le disposizioni facciano riferimento al codice civile e alle leggi No. 58/1998 sulle disposizioni in materia d'intermediazione

[80] Ibidem.
[81] Ibidem.

finanziaria "TUF"[82], Testo Unico della Finanza, e il regolamento CONSOB[83] No. 11971/1999 che implementa il precedente. L'acquisizione di quote di società finanziarie può avvenire o tramite la negoziazione diretta con gli azionisti, oppure, tramite un'offerta pubblica d'acquisto (OPA), anche ostile, lanciata direttamente sul mercato delle azioni. Essa deve essere proposta da chi possiede più del 30% dei titoli sul diritto di voto e sui diritti di nomina o revoca degli amministratori o del personale d'azienda e non deve essere inferiore alla cifra massima pagata per i titoli dallo stesso offerente entro dodici mesi. Inoltre, per essere lanciata sul mercato, l'offerente ha bisogno di disporre di tutti i documenti necessari, come la dovuta notifica d'offerta alla Consob e i termini di condizioni dell'offerta. Una volta forniti i documenti, le tempistiche vanno dai 15 ai 25 giorni per le pratiche su un'OPA, e dai 15 ai 40 giorni per tutti gli altri casi. Nel caso di operazioni d'acquisizioni di grandi dimensioni, oltre al consuetudinario e in sottoscrivibile principio di potere d'azione secondo buona fede, entrambe le parti sono solite approvare degli accordi preliminari in via precauzionale anche di reciproca esclusività e lock-out:

In transactions involving larger targets it is common for parties to enter into agreements such as Memorandum of Understanding (MOU), Letter of Intent (LOI), Termsheet, Framework Agreement that may include certain provisions (like exclusivity and confidentiality obligations) that are legally binding and other provisions (generally outlining the main terms and conditions of the acquisition) that tend not to be legally binding. The actual enforceability of such pre-contractual legal documents must be assessed on a case-by-case basis.[84]

Per quel che riguarda, invece, l'acquisizione di quote minoritarie in termini sia di capitale, che di controllo, il sistema legislativo italiano consente all'azionista di avere alcuni vantaggi:

(i) The rights to call shareholders' meetings, (ii) Obtain adjournment of shareholders' meetings,

[82] Il TUF, Testo Unico della Finanza, o anche detta "Legge Draghi" dal creatore del progetto, è il Decreto Legge n°58 emanato il 24 febbraio del 1998. In esso sono contenute le principali norme riguardanti l'economia e la finanza della Repubblica Italiana. Inoltre, elegge la Consob come autorità competente in materia.
[83] La Consob, acronimo di Commissione nazionale per la società e la Borsa, istituita nel 1974, è un ente amministrativo indipendente che ha autorità e autonomia giuridica nel sostenere e tutelare gli investimenti e gli investitori sul mercato finanziario italiano.
[84] Cfr. nota 75.

(ii) Prevent the adoption of any resolution of the extraordinary shareholders' meetings, (iv) Challenge resolutions adopted by the shareholders meetings, (v) Complain to the board of statutory auditors, (vi) Complain to the competent Court, (vii) Act against the members of the board of directors and/or the board of statutory auditors for damages suffered by the company (viii) Bring an action for damages against the parent company.[85]

Secondo la legge italiana, nel momento in cui avviene uno scambio di proprietà e/o un trasferimento di attività commerciali, le condizioni e i termini legati ai dipendenti non cambiano. Sono necessarie consultazioni collettive tra le parti per poter discutere di riposizionamenti. Per definizione, "transfer of business" significa: "Any transaction which results in the change of ownership an organised economic activity. This definition is applicable regardless of the type of agreement or provision pursuant to which the transfer take place: sale, merger, lease contract, etc.".[86] Durante l'operazione, se la società conta più di quindici dipendenti, il cedente deve avvertire con almeno venticinque giorni di anticipo gli enti responsabili. Entro una settimana dalla presa visione di tutti i documenti del trasferimento, è possibile richiedere una consultazione tra il cedente, il cessionario e la commissione responsabile. L'analisi è completa dopo dieci giorni dall'inizio della consultazione, anche se non è stato raggiunto un accordo. Quando il trasferimento è ufficialmente attivo: "The employment relationships of the transferred employees continue with the transferee and the employees retain all the rights acquired prior to the transfer".[87] Inoltre, è importante sottolineare che il nuovo acquirente dell'attività ha in comune ed è totalmente responsabile dei debiti del precedente, risultanti sul libretto contabile. Se le condizioni e i termini del trasferimento cambiano in modo considerevole, le dimissioni dall'incarico sono valide entro tre mesi dal trasferimento effettivo e, inoltre, il cessionario ha diritto al "TFR", Trattamento di Fine Rapporto, o liquidazione:

The TFR is a compulsory payment due in the event of termination of the employment relationship (dismissal, resignation, mutual termination, etc.) as provided for by Article 2120 of the Civil Code. This provisions state that TFR, which is to be considered as deferred remuneration, is accrued each year by the employer or periodically paid to pension funds, up to

[85] Ibidem.
[86] Ibidem.
[87] Ibidem.

an amount that is equal to 1/13.5 of the total annual gross of remuneration paid to the employee. This means that the employee is entitled for every single year of employment, to a sum equal approximately 7.4% of the ordinary annual remuneration and this amount is revaluated each year on the basis of an index linked to the Italian inflation rate.[88]

Grazie al fenomeno d'internalizzazione, anche il nostro sistema giuridico si è portato al passo con i tempi, infatti, anche il fenomeno di avvicinamento e di interconnessione del sistema globalizzato, sottolineano ancora di più la necessità di collaborazione commerciale tra Europa e Cina e con l'Italia in particolare: "Le grandi muraglie del passato attraggono turisti da tutto il mondo ma non sono più utili a preservare lo sviluppo: i nostri interessi sono così intimamente interconnessi che abbiamo bisogno l'uno dell'altro attraverso un dialogo di ampio respiro".[89] L'attuale governo Renzi, ha più volte espresso l'esigenza di firmare accordi con la Cina per il mantenimento e lo sviluppo della cooperazione economica bilaterale. In questi termini, si concretizza, infatti, nell'ottobre 2014, la firma con il premier cinese Li Keqiang di venti accordi commerciali per un valore totale di otto miliardi di euro. La conferma di una collaborazione commerciale futura è anche nelle parole del premier:

Possiamo lavorare per ottenere di più in futuro", sottolineando alla stampa che il suo paese "non desidera un surplus nei rapporti commerciali bilaterali". Per questo, in futuro, la Cina intende "importare più prodotti made in Italy" di alta tecnologia e creatività. Li ha poi sottolineato l'importanza di aumentare gli "investimenti reciproci" e di "incoraggiare le collaborazioni tra imprese piccole e medie.[90]

L'Italia fa dunque da tramite tra Oriente e Occidente, così spiegava l'ex Ministro degli Esteri Franco Frattini a Pechino nel Luglio 2011: "L'Italia si candida a fare da ponte per ridurre le distanze tra Cina e Europa, a lavorare, a mediare affinché in Europa si formi il consenso necessario per rispondere alle attese cinesi".[91] Le problematiche ancora in stand by da risolvere per dare avvio a un processo di partnership duratura e

[88] Ibidem.
[89] O.I.C.S, *Italia-Cina-UE: Accordi e rafforzamento dei rapporti*, 2011, http:// www.oics.it/index.php/tutte-le-news/1511-italia-cina-ue-accordi-e-raforzamento-dei-rapporti-
[90] Il Sole24Ore, *Il premier cinese Li a Palazzo Chigi. Renzi: firmati 20 accordi da 8mld,* 2014, http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2014-10-14/italia-cina-premier-li-keqiang-ricevuto-palazzo-chigi-180723.shtml?uuid=AB2Qb72B
[91] Cfr. nota 89.

profittevole sono tante, ma: "l'Italia si farà portavoce delle esigenze in Europa di risolvere i nodi più spinosi, primo fra tutti quello del riconoscimento dello status di economia di mercato a Pechino". [92] I due Paesi puntano inoltre all'aumento dell'interscambio commerciale: "Dai 15,7 miliardi di dollari di scambio nel 2004, si è passati a 31 miliardi nel 2009, con l'obiettivo di raddoppiare entro il 2015, raggiungendo il traguardo degli 80 miliardi di dollari".[93]

C'è quindi posto, sia sul piano normativo che su quello operativo, finanziario e tecnologico, per un rapporto bilaterale cinese che veda l'Italia porre in primo piano un investimento in tecnologie evolute e di grande distribuzione e medio alta qualità merceologica, mentre la Cina potrebbe vedere l'Italia come punto strategico di entrata in occidente e integrazione nei mercati europei, nord-africani e mediorientali, sia sul piano finanziario (la programmata Banca del Mediterraneo) sia su quello dei trasporti.[94]

È indubbio che gli sviluppi relazionali con la Cina abbiano portato dei benefici all'economia italiana e, dunque, si può ben sperare per il futuro:

In questo contesto, occorre vedere quel che già accade: se il traffico commerciale annuale tra la Cina e l'Europa aumenta del 20% annuale, quello tra la Cina verso il Mediterraneo aumenta del 25% in un anno, e questo è già indice di una naturale predilezione del commercio estero cinese e di quello bilaterale Cina-UE per l'utilizzo degli Hub portuali del Mediterraneo. La linea per le navi è la più breve, e i porti italiani, per le loro caratteristiche, soprattutto nel Meridione, hanno le peculiarità geopolitiche per essere i favoriti. Il che ci fa pensare a una Cina che, in Italia, riporta le economie delle nostre città portuali a quel modello di Repubblica Marinara che, con la famiglia Polo di Venezia, aprì l'Impero di Mezzo alla conoscenza da parte degli europei.[95]

2.1.1 Il rilancio del Made in Italy

L'idea di promuovere le eccellenze del nostro paese al fine di creare investimenti continua a essere un argomento di rilevanza molto attuale, e per di più è

[92] Ibidem.
[93] AgiChina, *Frattini a Pechino rassicura sul sistema Italia,* 2011, http://www.agichina.it/home/in-evidenza/notizie/frattini-a-pechino-rassicura-sul-sistema-italia#
[94] Cfr. nota 71, p. 4.
[95] Ibidem, p. 6.

diventato un obiettivo abbracciato recentemente anche dalle politiche di governo italiane. Si rileva, infatti, che l'attenzione generale dapprima riflessa sull'Europa, si stia spostando sui singoli paesi e si stia espandendo anche nel nostro paese:

Nel corso del 2014, l'attenzione per l'Italia è divenuta addirittura eclatante. Gli aspetti politici hanno giocato un ruolo decisivo nella crescita degli investimenti, tanto che il 2014 si ritiene abbia aperto una nuova era negli scambi con la Cina. Lo si può intuire da vari aspetti: il timing, le modalità operative, i settori e la natura degli investimenti.[96]

A supporto di questa tesi, si registra che nel corso di questi ultimi anni, sono state promosse numerose iniziative per rilanciare il commercio e i prodotti italiani. Sul fronte dell'internazionalizzazione un recente lavoro presentato dall'OBI[97] su all'incirca cinquemila imprese, ha evidenziato le strategie adottate dalle imprese italiane su questo tema e, in particolar modo, tramite l'adozione di un sistema di lettura comportamentale simile grazie al raggruppamento in gruppi cluster: "Per la definizione dei gruppi omogenei di cluster, si è fatto ricorso alla domanda sulla dinamica del fatturato aziendale sia come consuntivo rispetto al 2013 che come previsione per il 2014".[98] Sul totale analizzato, le imprese definite a dinamica positiva, sono quelle che hanno riscontrato un aumento nel fatturato in bilancio e nella previsione futura, al contrario quelle a dinamica negativa hanno riscontrato un calo. Sono poi raggruppate quelle imprese che non riscontrano cambiamenti effettivi da un anno all'altro e, infine, i casi che non si inseriscono in nessuna delle precedenti situazioni. I risultati rilevati dall'esperimento hanno chiaramente tracciato tutte le strategie d'internazionalizzazione in base alla chiusura del bilancio:

4.814 imprese di cui 925 (pari al 17,6% del totale) "vincenti", imprese cioè che hanno segnalato di avere aumentato il proprio fatturato nel 2013 e di prevedere un ulteriore aumento nel 2014; 1.877 imprese caratterizzate da una dinamica negativa del fatturato sia in termini di consuntivi

[96] Cristiana Barbatelli, Renzo Riccardo Cavalieri, *La Cina non è ancora per tutti, dialoghi sul mercato cinese*, Edizioni Olivares, Milano, 2015, p. 216.
[97] L'Osservatorio regionale Banche – Imprese di Economia e Finanza (OBI) è una società consortile istituita nel 1996 in Puglia. Da allora si occupa del monitoraggio dei processi produttivi delle piccole e medie imprese italiane con la collaborazione delle maggiori banche ed enti pubblici sul territorio nazionale.
[98] Paolo Carnazza, Giovanni Carnazza, *Le recenti strategie d'internazionalizzazione delle imprese italiane: un'analisi per cluster,* 2014, p. 90.
http://www.sviluppoeconomico.gov.it/images/stories/commercio_internazionale/osservatorio_commercio_internazionale/rivista_scambi_estero/bollettino_4_2014/approfondimento.pdf

che di previsioni (39,2% del totale); 1.634 a dinamica invariata (36,1% del totale); 378 imprese infine (7,2% del campione intervistato) sono state inserite nella tipologia "Altre imprese".[99]

Pertanto: "Sulla base dei risultati emersi dall'Indagine, sono le imprese a dinamica positiva a manifestare una maggiore propensione all'internazionalizzazione in termini di fatturato esportato sul totale delle vendite, in lieve aumento nel 2014 rispetto all'anno precedente".[100] Sono sempre in maggior numero, infatti, le imprese a dinamica positiva a utilizzare il canale estero nell'import e nell'export di prodotti, a espandersi oltre l'Europa per scoprire nuovi mercati come ad esempio l'Africa Settentrionale, gli Stati Uniti d'America, l'Asia e tutti i paesi del BRICS[101] e a: "Ricorrere agli accordi di collaborazione tecnologica, a quelli di collaborazione produttiva in loco e, infine, alla subfornitura per le aziende estere".[102] Analizzando i risultati forniti da questo studio specifico, si delinea chiaramente la direzione che le politiche economiche di governo devono seguire per aumentare il valore delle PMI e rilanciare l'economia: "In primo luogo, emerge la necessità di sostenere le imprese a dinamica positiva, premiando in qualche modo gli "sforzi" da esse compiute in tema di innovazione e di internazionalizzazione. (…) Nel contempo, emerge dall'Indagine l'importanza di "seguire" anche le imprese in difficoltà (a dinamica negativa) individuando interventi ad *hoc"*.[103] In particolare, nell'anno 2013 si sono mossi i primi passi con il progetto "Destinazione Italia"[104]; così si da inizio alla promozione del nostro paese sui mercati esteri, fornendo motivazioni chiare per investire, cambiamenti da implementare e agevolazioni da sfruttare: "Questo piano, si pone il principale obiettivo di cogliere nuove opportunità legate alla crescita della domanda globale e all'incremento della classe media, favorire le PMI nell'accesso ai mercati internazionali, espandere la presenza nei paesi caratterizzati da un maggiore capitale di crescita, attrarre infine capitali esteri".[105] In termini ancora più recenti, risale al febbraio 2015 con il governo

[99] Ibidem, p. 91.
[100] Ibidem.
[101] I paesi del BRICS, acronimo di Brasile, Russia, India, Cina, Sud Africa è una federazione dei cinque paesi in via di sviluppo con il maggior potenziale di crescita in termini economici e di PIL potenziale e reale.
[102] Cfr. nota 98, p. 93.
[103] Ibidem, p. 94.
[104] Il piano del decreto legge "Destinazione Italia" è ufficialmente approvato dal Senato nell'anno 2013 e punta a promuovere il paese avvalorando il potere dell'export e agevolando gli investimenti nel nostro territorio tramite numerosi incentivi.
[105] Cfr. nota 98, p. *94.*

Renzi, la firma del Ministro per lo sviluppo economico Federica Guidi per l'attuazione del "Piano per la promozione straordinaria del Made in Italy e l'attrazione degli investimenti in Italia". Guardando le statistiche, i dati parlano chiaro, l'Italia è un paese ricco di potenzialità, che però non sono sfruttate appieno:

Sul fronte degli investimenti esteri la quota italiana sul totale mondiale (1,6%) appare inferiore al potenziale economico del Paese, confermando una non elevata capacità di attrazione rispetto ai nostri principali competitors europei. Nel corso del 2013, tuttavia, si sono riscontrati dei sostanziali progressi, confermati anche dallo studio delle statistiche esistenti a livello internazionale. Infatti, elaborando i più recenti dati del World Investment Report 2014 "Investing in the SDGs: an action plan" dell'UNCTAD, si evidenzia che – lo scorso anno - il nostro paese si posizionava al 21° posto come mercato destinatario di IDE (dal 162° dell'anno precedente), mentre si collocava alla 12° posizione come paese di origine degli investimenti, guadagnando quattordici posizioni se paragonato al 2012. (Limitato appare inoltre il fenomeno dell'internazionalizzazione produttiva delle nostre imprese: solo il 2,3% di esse realizza all'estero almeno parte della propria produzione e per lo più attuando forme di delocalizzazione di tipo "leggero" ossia attraverso la stipula di accordi o contratti.[106]

In un periodo in cui si respira una crisi economica che dura ormai da parecchi anni e si percepisce una totale sfiducia nella ripresa e nella messa in atto di politiche di governo per la crescita del paese, l'obiettivo di questo piano è aprire il paese all'internazionalizzazione, rilanciare l'economia del territorio con una politica espansionistica basata sulle eccellenze produttive che lo caratterizzano e lo contraddistinguono. Promuovere il Made in Italy sui mercati internazionali e aumentare la competitività dei sistemi produttivi italiani per aumentarne la capacità di produzione, possono ancora essere le soluzioni o ancore di salvezza per risollevare il paese. È, dunque, arrivato il momento di riorganizzare la governance a livello centrale per attrarre investimenti stranieri e coordinare le politiche di coordinazione con i paesi interessati:

Il Piano di interventi, straordinario per ammontare delle risorse impiegate e portata delle misure da attuare, si pone l'obiettivo di rilanciare il Made in Italy sui mercati internazionali puntando su incremento dell'export e attrazione degli investimenti esteri, facendo leva sulle potenzialità

[106] Ministero dello sviluppo economico, *Piano per la promozione straordinaria del made in Italy e l'attrazione degli investimenti in Italia*, 2015, pp. 2 – 3.
http://sviluppoeconomico.gov.it/images/stories/documenti/Articolazione_Piano_straordinario_2015.pdf

presenti nel nostro sistema produttivo e sulle opportunità offerte dall'evoluzione dello scenario internazionale.[107]

In particolare, gli obiettivi del Piano consistono nell'aumentare l'esportazione e nell'attrarre investimenti:

1) Incrementare il volume dell'export, espandendo la presenza internazionale, in particolare nei Paesi in cui il potenziale è maggiore. Si punta ad incrementare i flussi di export di beni e servizi di circa 50 miliardi di euro entro il triennio.
2) Aumentare il numero complessivo delle imprese esportatrici, trasformando le aziende potenzialmente esportatrici in esportatrici abituali. Negli ultimi anni il numero medio di imprese che operano con l'estero si è aggirato intorno alle 200.000: nell'ambito di tale numero, si ritiene che potrebbe crescere di circa 20.000 unità il numero delle imprese stabilmente esportatrici (tra le 70.000 circa che ne hanno le potenzialità).
3) Cogliere le opportunità legate alla crescita della domanda globale e all'incremento della classe media nei mercati emergenti, sempre più orientata verso modelli di consumo più vicini al modello di specializzazione produttiva dell'export italiano. Si stima una crescita della classe media mondiale di circa 800 milioni di persone nei prossimi 15 anni.
4) Accrescere la capacità di intercettare investimenti esteri; si punta ad ottenere 20 miliardi di dollari di flussi aggiuntivi.[108]

Promuovere l'export rendendo esportatrici un grande numero di aziende, settorialmente diversificate e identificative del marchio Made in Italy, porta dunque, ad ottenere un incremento d'interscambio, soprattutto nella visibilità e nella consumabilità dei prodotti italiani, e perciò, a scalare la classifica globale dei paesi più influenti dal punto di vista dell'attrattività commerciale. Contemporaneamente, promuovere gli investimenti nel territorio, acquisizioni o greenfield, aumenta la possibilità di diminuire in percentuale le aziende a rischio chiusura e o in fallimento: "Con l'obiettivo di incoraggiare e favorire questa dinamica favorevole sono state ideate una serie di misure finalizzate non soltanto alla promozione delle opportunità di investimento in Italia, ma anche all'accompagnamento e all'assistenza agli investitori esteri interessati al nostro Paese e al loro radicamento sul territorio".[109] Le proposte adottate per mettere in atto

[107] Ibidem, p. 3.
[108] Ibidem.
[109] Ibidem, p. 5.

questo piano sono numerose e consistenti, si parla, infatti, di 260 milioni di euro stanziati dal governo italiano in: "Iniziative straordinarie di formazione e informazione sulle opportunità offerte dai mercati esteri alle imprese in particolare piccole e medie; supporto alle più rilevanti manifestazioni fieristiche italiane di livello internazionale; valorizzazione delle produzioni di eccellenza, in particolare agricole e agroalimentari, e tutela all'estero dei marchi e delle certificazioni di qualità e di origine delle imprese e dei prodotti; sostegno alla penetrazione dei prodotti italiani nei diversi mercati, anche attraverso appositi accordi con le reti di distribuzione; realizzazione di un segno distintivo unico, per le iniziative di promozione; realizzazione di campagna di promozione strategica nei mercati più rilevanti e di contrasto al fenomeno dell'italian sounding; sostegno all'utilizzo degli strumenti di e-commerce da parte delle PMI (piccole e medie imprese) piattaforma e-commerce per le PMI; realizzazione di tipologie promozionali innovative per l'acquisizione e la fidelizzazione della domanda dei mercati esteri; rafforzamento organizzativo delle start up nonché delle micro, piccole e medie imprese, in particolare attraverso l'erogazione di contributi a fondo perduto in forma di voucher; sostegno ad iniziative di promozione delle opportunità di investimento in Italia, nonché di accompagnamento e assistenza agli investitori esteri".[110] Il 2015, è dunque un anno importante per l'immagine italiana nel mondo, infatti, con l'iniziativa EXPO Milano, si mette concretamente in luce il settore agroalimentare mondiale, che non solo è considerato, essere uno dei settori portanti del nostro paese, ma è fonte di conoscenza e avvicinamento culturale con gli altri popoli. Il cibo è il soggetto di un processo di unificazione tra le diversità religiose, politiche, culturali in tutto il mondo. Anche quest'occasione è efficacemente sfruttabile per promuovere il made in Italy e far conoscere i brand italiani nel mondo e tutelare i nostri marchi contro il plagio. Infatti, il 6 ottobre, giunti ormai a un mese scarso dal termine della manifestazione, durante il convegno "Made in Italy dopo EXPO: fare sistema per vincere il mondo", grazie ad una ricerca basata su 450 aziende italiane in territorio nazionale, proposta dall'azienda Sanpellegrino[111] in collaborazione con la Fondazione

[110] Ibidem, pp. 5 – 13.
[111] Sanpellegrino è un'azienda italiana fondata nel 1899 a San Pellegrino Terme (BG) che produce acqua minerale e bevande. Leader nel settore e conosciuta in tutto il mondo per la sua politica di export a livello internazionale, fa parte del gruppo svizzero Nestlé e comprende altri marchi italiani di acque minerali.

Altagamma[112], si sottoscrive un documento, Il Manifesto per il Made in Italy, firmato anche da Confagricoltura e Confartigianato. Il decalogo racchiude le dieci principali strategie da attuare per continuare la politica di sviluppo degli investimenti in Italia e, contemporaneamente, la protezione del Made in Italy:

1. Il Made in Italy è uno degli elementi fondanti dell'identità culturale italiana.
2. Difendere e favorire la trasmissione dei saperi produttivi di generazione in generazione è il primo passo per valorizzare il nostro patrimonio identitario.
3. Creare valore attorno al Made in Italy significa dare una visione globale alle eccellenze territoriali.
4. Prendersi cura del Made in Italy significa soddisfare al meglio i bisogni immateriali della società: estetica, cultura, emozionalità, socialità.
5. Creare sinergie tra settori affini e categorie complementari è una strada non più rinviabile per aumentare la competitività del Made in Italy.
6. Fare sistema significa instaurare un rinnovato spirito cooperativo tra tutti gli attori politici, sociali, economici e imprenditoriali.
7. La sola difesa del Made in Italy non è più sufficiente: la percezione del valore passa dal racconto dell'arte del saper far tipica della creatività italiana.
8. Per vincere all'estero il Made in Italy deve presentarsi con una visione d'insieme che promuova non singole imprese ma l'Impresa Italia.
9. Aumentare gli investimenti in formazione e saper innovare significa ridurre il disallineamento con l'offerta emergente.
10. Fisco, burocrazia e visione strategica sono handicap che le Istituzioni hanno il dovere di trasformare in punti di forza del modo di fare impresa.[113]

L'Esposizione Universale terminata il 31 ottobre 2015, con ventuno milioni di visitatori, può ufficialmente dichiararsi un vero successo. Anche sotto altri punti di vista, i risultati sono evidenti: "Per la prima volta dopo otto anni, infatti, nel 2014 il

[112] Il gruppo Altagamma (Associazione Impresa Italiane Alta Gamma) è una fondazione istituita nel 1992 a cui, nel corso degli anni, hanno aderito marchi del calibro di Ferragamo, Gucci, Versace, Zegna e molti altri. Da sempre, si occupa di promuovere lo stile di vita italiano che si riflette a livello globale grazie alle eccellenze industriali nel settore della moda, del benessere, della tecnologia, dell'alimentare con l'obiettivo di incentivare l'economia italiana e attivare il processo d'internazionalizzazione. Il presidente attuale è Andrea Illy, di Illy Caffè.

[113] EconomyUp, *Manifesto per il Made in Italy: 10 punti per rilanciare l'Italia*, 2015, http://www.economyup.it/made-in-italy/3233_manifesto-per-il-made-in-italy-10-punti-per-rilanciare-l-italia.htm

nostro Paese è rientrato nel "Foreign Direct Confidence Index"[114], vale a dire la classifica dei primi venticinque mercati oggetto dell'attenzione degli investitori internazionali, stilata da A.T. Kearney".[115] Secondo i dati aggiornati all'ultima versione del 2015, l'Italia si trova al dodicesimo posto e guadagna, quindi, ben otto posizioni sull'indice rispetto all'anno precedente, mentre la Cina si trova per il terzo anno consecutivo in seconda posizione: "Despite weak economic growth in 2014, Italy continued to attract high levels of investment. Italian acquisitions are coming at a time when recession and increased competition from abroad have caused falling profitability".[116] L'ottimismo che trapela dalle statistiche rispetto agli anni precedenti, fa presagire un futuro nettamente più propizio per l'economia italiana, e non solo, la maggior parte dei paesi con strategie d'internalizzazione, infatti, affronta la crisi puntando il tutto per tutto sull'attrattività sugli investimenti esteri: "The 15th edition of the Foreign Direct Investment (FDI) Confidence Index results show that two-thirds of companies plan to return to pre-financial crisis levels of FDI by 2016. The Index finds global business leaders pursuing FDI growth strategies grounded in informed optimism".[117]

2.2 I flussi d'investimento in Italia: come, in quali settori e perché investe nel territorio

Il direttore generale di Confindustria Bergamo Guido Venturini in tema investimenti cinesi in Italia, ha la propria opinione: "Ho imparato a non porre troppa attenzione alla nazionalità del passaporto dell'investitore, che esso sia italiano, europeo o extraeuropeo non è un elemento discriminate. La cosa che conta è guardare l'idea di business, e soprattutto capire se l'investitore ha una visione di lungo periodo oppure una

[114] The Foreign Direct Confidence Index (1998), è un indice di rilevamento dei flussi d'investimento su scala globale creato dal manager americano Paul Laudicina, responsabile dell'unità Global Business Policy Council e presidente della medesima società di consulenza fondata da A.T. Kearney nel 1926. Con più di quaranta filiali in tutto il mondo, essa regola e controlla i processi decisionali, le strategie, il marketing, le acquisizioni di multinazionali, amministrazioni e istituzioni.
[115] Cfr. nota 106, p. 5.
[116] A. T. Kearney, *The 2015 A.T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index, Connected Risks: Investing in a divergent world, global business leaders are pursuing FDI growth strategies grounded in informed optimism,* 2015, p.14. http://www.atkearney.it/research-studies/foreign-direct-investment-confidence-index/2015
[117] Ibidem.

visione di ritorno a breve".[118] Gli investimenti cinesi in Italia sono un fenomeno strategico di primaria rilevanza dal punto di vista politico, sociale, economico e culturale. Quello che sta succedendo è che la Cina, di fronte a un rallentamento della sua economia, ha una serie di crisi settoriali di diverse aree industriali, e ormai da sette, otto, dieci anni, hanno intrapreso una politica che viene chiamata "go global".[119] Con la presentazione a Pechino del 13° Piano Quinquennale a fine ottobre per gli anni 2016 – 2020, viene ribadita la politica dell'internazionalizzazione e degli investimenti all'estero promosse rispettivamente nel 10° Piano Quinquennale, ma, al contempo, la politica dell'attrazione degli investimenti, slegando così gli ultimi lacci che la tengono ancorata a un mercato, quello cinese, che non cresce più alle stesse velocità rispetto al passato.

La penetrazione dei flussi d'investimento nel nostro territorio avviene per lo più in due modi principali, cioè tramite acquisizioni di aziende preesistenti oppure greenfield: "In caso di acquisizioni, la disponibilità in Italia di imprese target di dimensioni contenute e finanziariamente "accessibili", facilita ulteriormente la penetrazione e l'ingresso nel mercato europeo".[120] Anche nel caso di costituzione ex novo di un'azienda i vantaggi sono molteplici: "La prossimità ad altre imprese in territori ricchi di competenze e relazioni industriali consente alle aziende cinesi di assorbire conoscenze e studiare in modo efficace l'impostazione occidentale del business, oltre che di inserirsi in network di forniture di qualità elevata".[121] Uno studio sulle multinazionali cinesi in Italia rileva che le acquisizioni sono in prevalenza:

Evidence shows that M&A (91%) represents the main gate into the Italian market, for HK-T multinationals, followed by WOE (9%). As far as Dragon enterprises are concerned, Joint Ventures (47%) rank first among entry mode strategies, closely followed by WOE (41%) and M&A (12%). At this stage, note that ownership arrangements are highly correlated with the type of the parent company: while JVs are chosen only by state-owned enterprises, private and mixed companies tend to select Merger & Acquisition when expanding abroad. Hence, it comes with no surprise that JVs are predominant for Dragon multinationals but completely ignored by

[118] Guido Venturini, China insight2: gli investimenti cinesi in Italia, Università degli Studi di Bergamo Campus Economico e Giuridico, 2015
[119] Renzo Riccardo Cavalieri, China insight2: gli investimenti cinesi in Italia, Università degli Studi di Bergamo Campus Economico e Giuridico, 2015
[120] Francesca Spigarelli, *Investire in Italia: obiettivo raggiunto per le imprese cinesi?*, 2011, p. 4. http://www.firstonline.info/a/2011/07/26/investire-in-italia-per-imprese-cina/e749a92d-5b9c-4a16-96df-51245b7ecefc
[121] Ibidem.

HK-T MNEs, while M&As experience an opposite pattern.[122]

Il medesimo studio, individua, inoltre, tre fattori di potenziale rilevanza per facilitare il flusso degli investimenti nel nostro territorio, cioè il sostegno del governo, la materiale possibilità di detenere capitale e un'ipotetica situazione di stallo nell'economia e nel flusso dei capitali:

Government support, the presence of capital to invest and the stagnancy of the domestic market. Empirical evidence suggests that government support is a key push for state- owned firms, while the presence of capital to invest is particularly relevant for private and mixed enterprises, and the stagnant domestic market encourages the internationalization of private companies and SOEs.[123]

Focalizzandoci nel dettaglio nell'analisi delle preferenze dei metodi d'accesso in campo investimenti, la tendenza ad acquisire aziende italiane si sviluppa secondo determinate coordinate:

Foreign investors tend to acquire Italian enterprises to smooth potential conflict with the local affiliate (44%), to cut their marketing (22%) or production costs (17%) and to diversify their products and exploit local networks (17%), with no sharp difference by region of origin. Notice also that full acquisitions account for the large majority (83%) of the M&A operations. (…) Our data confirm that three main categories of enterprises are usually targeted by Chinese acquirers: ailing or financially distressed firms (16%), competitive niche producers (37%) and former partners/subcontractors/suppliers (32%).[124]

Anche le Joint Ventures, seppur in modo diverso, offrono determinati vantaggi: "Joint Ventures offer the opportunity to gain local support (40%), to build reputation (20%), to learn international technology and know-how (30%), and to share risks and costs (10%). If we further analyse the specific contribution of each partner, we find that the Italian company usually provides technology, while the Chinese enterprise contributes capital."[125] Per quanto riguarda il metodo delle società interamente a capitale privato, esso permette di fortificare il valore del brand e, in generale, di tutelare

[122] Valeria Gattai, *Dissecting Chinese ODI: Dragon Multinationals in Italy*, 2009, pp. 26 – 27. http://www.ceauk.org.uk/2010-conference-papers/full-papers/Valeria-Gattai-final.pdf
[123] Ibidem, p. 24.
[124] Ibidem, pp. 27 – 28.
[125] Ibidem, p. 28.

le risorse intangibili delle aziende: "While M&A and JV represent a privileged way to acquire strategic assets, wholly-owned enterprises are set in order to preserve intangible resources (30%) or to strengthen own brand's credibility (70%)".[126] La fusione di un'azienda italiana con un'azienda cinese tramite il processo di acquisizione, può risultare essere una scelta vincente da parte di entrambe, nel caso in cui le carenze strutturali presenti vengano reciprocamente colmate: "In fact, Dragon MNEs tend to contribute financial strength, but they lack technical expertise and established reputation; at the same time, many European firms, even if endowed with know-how and brand name, experience serious financial difficulties".[127]

Sempre secondo la ricerca, i profitti derivati dagli investimenti esteri sono quantificabili in termini di: "Improved image, and reputation (25%), to access to new market segment (24%), from updated technology (20%) or better competitive position (18%) to increased sales (13%)."[128] Come già accennato in precedenza, è chiaro che: "L'impatto sul mondo della crescita cinese a livello nazionale, di imprese, di lavoro e di consumatori, ha inevitabilmente fatto nascere un nuovo ordine economico mondiale. Si tratta, infatti, di un fenomeno ciclico e non a breve termine, causato da cambiamenti economici globali".[129]

Il 2014 è un anno cruciale per i flussi d'investimento cinesi in Italia, la Cina arriva nel nostro paese e si espande a macchia d'olio in tanti settori, come la manifattura, il commercio e i servizi, sia con gli investimenti diretti per un totale di 887 milioni di dollari, sia negli investimenti finanziari con 3,7 miliardi di dollari. In particolare, per quanto riguarda questi ultimi, "China Holding" è il secondo più grande investitore alla Borsa di Milano, nel 2014. People's Bank of China ha investito in Eni (1,4 miliardi per il 2,1%), Enel (734 milioni per il 2,07%), Fiat-Chrysler (177 milioni per il 2%), Telecom Italia (310 milioni per il 2,081%), Prysmian (70 milioni per il 2,018%), Assicurazioni Generali (475 milioni per il 2,014%), Mediobanca (110 milioni per il 2,001%).[130] Così facendo, la Cina ha voluto dimostrarsi solidale alle regole del

[126] Ibidem, p. 30.
[127] Ibidem, p. 28.
[128] Ibidem, p. 31.
[129] 鄭又平, 林彥志, Cheng, You-Ping, Lin, Yen-Chi, *中國「走出去戰略」之分析：跨世紀中國經濟的轉變*, 中華民國， volume 6, n° 8, 1997, p. 45 – 46.
[130] Francesca Spigarelli, *China insight2: gli investimenti cinesi in Italia*, Università degli Studi di Bergamo Campus Economico e Giuridico, 2015

nostro sistema politico ed economico in una situazione drammatica in termini di crisi economico-finanziaria. Analizzando, nel dettaglio il grado di propagazione delle aziende multinazionali cinesi in Italia, si nota che sono stanziati prevalentemente nell'Italia settentrionale e, in particolare, nel triangolo nord – est – centro, in Piemonte, Lombardia, Veneto e Emilia Romagna ma ci sono anche casi che trovano rilevanza in tutta la penisola e in aree periferiche, indiscriminatamente. I settori che trovano maggiore riscontro in termini di percentuale negli investimenti appartengono principalmente ad industrie che si occupano di: "Machineries (11%), electronics (22%), home appliances (11%), transport (22%) and telecommunication (17%)".[131] Secondo una ricerca fatta con la fondazione Edison con il professor Fortis, le aree Bergamo e Brescia sono leader del settore manifatturiero a livello europeo grazie all'export. Inoltre, Bergamo negli ultimi dodici anni, conta +350 di crescita economica. Tuttavia, occorre riequilibrare la situazione: "Secondo i dati del primo semestre 2015, il bergamasco ha importato oltre 400 milioni di prodotti cinesi ed entro fine anno si arriverà vicino al miliardo, contro un numero equivalente a meno della metà di prodotti italiani esportati in Cina".[132]

Inoltre, è interessante notare come la maggior parte delle aziende cinesi che investono in Italia provengano dalle zone costiere più sviluppate e ricche rispetto all'interno: "As for the province of origin, 62% of the parent companies are headquartered in Mainland China (17 % in Beijing, 11% in Zhejiang 11%, 11% in Shenzen 11%, 11% in Hunan 11%, 6% in Shanghai 6%, 6% in Shandong 6%), 21% come from Hong Kong and 17% from Taiwan".[133] Storicamente questo fatto è comprovato dalle strategie adottate sin dall'inizio della "Politica della Porta Aperta" e dalla fondazione delle ZES.[134] La creazione di zone specifiche caratterizzate da un'economia sperimentale fondata sull'industria leggera di stampo statale, con notevoli agevolazioni fiscali per chi investe e manodopera a basso costo, all'interno di barriere protettive che le separano dalle regioni più povere della Cina è un marchio che ancora oggi la contraddistingue, provocando un forte squilibrio tra le aree economicamente

[131] Cfr. nota 122, p. 20.
[132] Cfr. nota 130.
[133] Cfr. nota 122, p. 21.
[134] Le Zone Economiche Speciali (ZES) sono quattro città costiere cinesi: Zhuhai, Shenzhen, Shantou, Xiamen, dove il governo della Repubblica Popolare ha sperimentato un'economia industriale intensiva e incoraggiante dal punto di vista degli incentivi fiscali soprattutto nei confronti degli investitori stranieri.

sviluppate e le aree arretrate: "Hence, today's China is characterized by a sharp dualism, with a narrow modern and relatively rich East, along the coast, and a wide developing and poor West. Not surprisingly, the geography of FDI shows a marked concentration in more developed areas, where inflows are directed and outflows originate".[135] Secondo varie fonti, prima di investire all'estero la Cina cerca di instaurare contatti e relazioni commerciali con il paese interessato. C'è, dunque, un link tra investitore e ricevente di investimenti: "The 50% of the respondents had some contact with Italian enterprises before the current FDI. Moreover, if we broaden our perspective, zooming on Europe, rather than Italy, we discover that two thirds had various kinds of international business in the past, from import/export (33%) to FDI (17%), from representative offices (17%) to licensing agreements (8%)".[136] Le società cinesi che investono in Italia sono principalmente statali, ma sono in aumento anche le società a capitale misto e quelle privatizzate: "Empirical evidence reveals that the 46% of Chinese parent companies is state – owned, followed by the group of mixed (18%) and private (18%) firms. On the contrary, the vast majority of MNEs from Taiwan and Hong Kong (86%) is private, and there is no state-owned investor."[137] Durante la conferenza sopracitata, il presidente della Camera di Commercio Italo-Cinese Pierluigi Streparava si esprimeva così: "Il nostro tessuto connettivo è fatto di piccole e medie imprese, e le piccole e medie imprese hanno delle caratteristiche molto diverse da quelle delle imprese multinazionali, perciò credo che abbiamo un compito molto importante: riuscire a trasmettere agli investitori cinesi, la realtà delle PMI perché non ci siano sorprese quando si trovano a operare sul nostro territorio. Dall'altra parte dobbiamo cercare di comprendere appieno il mondo e la cultura cinese".[138]

Infine, i motivi di una così grande attenzione verso l'Italia sono abbastanza ovvi, infatti: "l'Italia scarsa di risorse naturali, ma ampio mercato di sbocco e ricca di competenze distintive è divenuta solo di recente un target interessante per l'internazionalizzazione cinese".[139] Spingere il territorio all'apertura, dal punto di vista dell'arrivo d'investimenti esteri, internazionalizzare le imprese italiane, promuovere la

[135] Cfr. nota 122, p. 21.
[136] Ibidem.
[137] Ibidem, p. 23.
[138] Pierluigi Streparava, *China insight2: gli investimenti cinesi in Italia*, Università degli Studi di Bergamo, Campus Economico e Giuridico, 2015.
[139] Cfr. nota 120, p. 3.

produzione e il Made in Italy non è sufficiente, è necessario attuare le riforme politiche obbligatorie per ristabilire una situazione economica ormai in bilico e con numerose falle nel sistema:

Davanti a una situazione occupazionale sempre più critica (il tasso di disoccupazione complessiva è del 12,7% a febbraio 2015, tornando a salire dopo due mesi di leggera contrazione: cresce dello 0,1% su gennaio e dello 0,2% tendenziale sul febbraio 2014), il Governo ha lavorato all'approvazione della controversa riforma del lavoro (Jobs Act), che rende più accessibili per le aziende le procedure di licenziamento e cerca di risolvere l'annoso problema della rigidità del mercato del lavoro nel paese. Il positivo orientamento degli investitori potrebbe anche essere il riflesso dell'ampia agenda di riforme che il Governo italiano sta portando avanti: da quella della giustizia civile a quella per la "buona scuola" alla semplificazione della pubblica amministrazione – tutte iniziative che dovrebbero contribuire a rendere l'Italia una meta attraente per gli investimenti, e un mercato in crescita", afferma Marco Andreassi, partner di A.T. Kearney a capo dell'ufficio italiano.[140]

L'agenzia italiana per il commercio estero (ICE)[141] con la collaborazione del Ministero dello Sviluppo Economico italiano, ha ideato il progetto "Why invest in Italy, 10 reasons to invest in Italy", che indica ai paesi e alle imprese interessate i dieci maggiori incentivi nell'investimento nel nostro territorio. Le potenzialità, non sempre messe in luce in modo corretto, sono tante, soprattutto se comparate ai vantaggi specifici dei paesi europei limitrofi. Innanzitutto, è un paese che vanta un posto alto nella classifica delle economie mature e nei mercati di tutto il mondo:

Italy is the 3rd largest economy of the Eurozone and the 8th largest in the world, with a GDP of more than 2.1 trillion dollars, bigger than India or Russia. The domestic market offers many opportunities, with a population of more than 60 million and a per capita GDP of 36,000 dollars. The net wealth of Italian households is 8 times their disposable income (a higher ratio

[140] A.T. Kearney, *L'Italia scala posizioni e sale nel Foreign Direct Investment Confidence Index di A.T. Kearney: siamo la 12° destinazione al mondo preferita per investire*, 2015, https://www.arkearney.it/news-media/news-releases/news-release/-/asset_publisher/00OIL7Jc67KL/content/l-italia-scala-posizioni-e-sale-nel-foreign-direct-investment-confidence-index-di-a-t-kearney-siamo-la-12-destinazione-al-mondo-preferita-per-investir?_101_INSTANCE_00OIL7Jc67KL_redirect=%2Fnews-media

[141] L'Istituto nazionale per il Commercio Estero (ICE), viene istituito nel 1926 con l'obiettivo di promuovere e internazionalizzare le imprese, le attività industriali, agricole e commerciali italiane nel mondo tramite l'export.

than us, Germany and Canada) and their indebtedness remains relatively low (82% of disposable income).[142]

In secondo luogo, l'Italia è considerata una piattaforma dalle molteplici sfaccettature. È caratterizzata, infatti, da una posizione strategica nel Mediterraneo che collega contemporaneamente l'Europa all'Africa e all'Asia: "Italy represents a strategic gateway to 500 million consumers across the European Union and to 270 million in Northern Africa and the Middle East, and is the main thoroughfare linking Southern Europe to Central and Eastern Europe"[143]. Pertanto: "Il nostro Paese appare interessante agli occhi degli investitori cinesi innanzitutto dal punto di vista logistico: la posizione geografica dell'Italia facilita, infatti, la diffusione dei prodotti cinesi in Europa, nei Balcani e nei territori del CIS".[144] In terzo luogo, nel corso del tempo, si è guadagnata una notevole fama internazionale e una gran parte del merito va certamente al Made in Italy, alle produzioni di eccellenza e al sistema manifatturiero. Inoltre: "Le medie imprese cinesi possono far leva sulle risorse immateriali ad alto valore possedute dalle nostre imprese e dai nostri territori (immagine, marchi, ricerca, innovazione) per crescere rapidamente ed affermarsi sui mercati occidentali, anche affrancando l'immagine cinese di produttori low cost e di qualità ridotta".[145] Con i dati alla mano:

For over 30 years, Italy has been the 2nd largest manufacturing economy in Europe after Germany, and the 6th – 7th top world manufacturer. Italian manufacturing trade surplus is the 5th amongst g-20 countries, exclusive of energy and mining, with a value of 96 billion euros in 2014. Italy holds leadership positions for trade surplus in 935 products out of 5,117 marketed goods (the most detailed breakdown of world trade by industry): 1st in 235 products, 2nd in 377 products and 3rd in 323 products.[146]

Inoltre, vanta un collaudato sistema di competitività internazionale sia nel processo produttivo dei macchinari, sia nel processo ideativo e creativo delle

[142] Ministry of Economic Development, Italian Trade Agency (ITA), *Why invest in Italy, a country on the move, a strategic gateway to Europe and Mediterranean markets, 10 reasons to invest in Italy*, http://www.investinitaly.com
[143] Ibidem.
[144] Cfr. nota 120, p. 3.
[145] Ibidem, pp. 3 – 4.
[146] Cfr. nota 142.

competenze e dei know-how. L'attrattività del marchio Made in Italy è destinata a crescere:

Investing in Italy means having access to unique export know- how in leading sectors, such as machinery and automation, fashion, design, and food. Companies investing in Italy can also rely on extensive networks of SMES and many industrial clusters throughout the country, able to supply high-quality intermediate products specifically tailored to meet customers' needs. Since the middle class in the BRICS will increase by 800 million people by 2020, so global demand for "made in Italy" goods is expected to increase in the coming years, with the attendant increase in tourist arrivals.[147]

L'Italia è fonte di ricchezza anche in termini di forza lavoro, preparata, competente e competitiva a livello internazionale: "Italian hourly labor costs are below the Eurozone average: they are only 82% compared to the cost in France, and 90% to Germany. More than 20 Italian universities are ranked in the top 500 academic institutions in the world, with about 300,000 graduates per year".[148] Anche per quanto riguarda il progresso tecnologico, l'avanguardia nel campo della ricerca e sviluppo e la sostenibilità è in pole position: "Research and innovation are widely integrated into industrial processes with a long tradition of excellence in many fields of life sciences (e.g. neurosciences), physics and engineering (e.g. robotics), and social sciences and humanities (e.g. high tech archaeology)".[149] Inoltre, ci sono riconosciute eccellenze del calibro del CERN e traguardi in settori di nicchia come ad esempio le biotecnologie:

Italian researchers, internationally recognized as highly productive in terms of articles and citations, actively participate and/or lead R&D European networks, such as the CERN physics laboratory, and top level research infrastructures of transnational interest in sectors such as aerospace, earth observation, system biology, Nano biotech, marine and maritime research in the Mediterranean area and beyond.[150]

[147] Ibidem.
[148] Ibidem.
[149] Ibidem.
[150] Ibidem.

Lo style-life italiano è imitato in tutto il mondo e la dimensione storico-culturale attrae ogni anno milioni di turisti: "Italian cities are over owing with ancient monuments and treasures, and this – combined with its world-famous art, culture, music, food, and quality goods – gives Italy an unparalleled quality of life, which is the envy of the world".[151] Secondo le statistiche: "Italy is ranked 1st worldwide for Unesco world Heritage (50 sites as of end 2014). As a result, international tourist arrivals to Italy are nearly 50 million annually, placing Italy 5th among the world's top destinations".[152] Inoltre, per mantenere alta la voglia di provare ad investire capitale in Italia e aumentare la competitività aziendale, il governo italiano ha approvato leggi che permettono alle imprese di ottenere agevolazioni fiscali in termini d'investimento in determinati settori, in particolare: "Tax credit schemes support companies to improve their competitiveness: 25% tax credit for private investments in R&D (50% for projects with universities or research centres), 15% tax credit for investments in machinery and capital goods. employing researchers in technical and scientific fields also attracts tax credits".[153]

Anche dal punto di vista delle riforme si stanno compiendo dei passi in avanti. Ostacoli tipici del mal funzionamento del sistema burocratico e legislativo italiano stanno cercando di essere appianati: "A fast and comprehensive reform strategy is in place to build a more friendly business climate, simplifying and adapting bureaucracy, improving education and justice".[154] Lo scopo primario di questi interventi è di continuare a mantenere interessante e appetibile il territorio sotto tutti i punti di vista. È il momento giusto per incoraggiare gli investimenti: "Many of these reforms will make Italy a more attractive economy to invest in, such as new labour legislation, more flexibility to conclude tax agreements with the tax authorities, simplified procedures to access and exploit oil and gas resources, new financial tools for real estate, dedicated business courts to resolve disputes involving foreign investors".[155] Per finire, ecco le motivazioni degli investimenti sotto forma di statistica:

Secondo una recente indagine sulle multinazionali cinesi che investono in Italia, la motivazione

[151] Ibidem.
[152] Ibidem.
[153] Ibidem.
[154] Ibidem.
[155] Ibidem.

prevalente dell'ingresso in Italia è proprio legata alla possibilità di avere accesso ad una piattaforma per raggiungere l'Europa (30% dei rispondenti), seguita dalle potenzialità del mercato di sbocco dei propri prodotti (23%). Rilevanti driver dell'investimento in Italia sono anche la ricerca di tecnologie avanzate (13%), di brand affermati (10%) e di fornitori specializzati (7%). Parallelamente, gli investimenti già realizzati in Italia si confermano proficui e particolarmente interessanti sul piano dell'accesso a nuovi segmenti di mercato (30%), miglioramento dell'immagine e della reputazione (21%), crescita di vendite e posizionamento competitivo (16%), acquisizione di tecnologia (14%) e fattori produttivi a costi ridotti (2%).[156]

Tuttavia, è giusto ricordare, che non sempre fila tutto liscio. Infatti, nella decisione di investire in Italia numerose aziende cinesi hanno riscontrato difficoltà e problemi. Diversi studi recenti dimostrano che i tassi di fallimento delle trattative internazionali sono per i cinesi notevolmente più elevati che per le altre imprese.[157] Molto spesso sopraggiunge il sentore che i due sistemi non siano progettati per collimare, infatti, creano differenze nell'azienda che non si riescono a colmare. Le difficoltà di finalizzazione delle trattative sono in parte dovute all'ostilità di derivazione paesi/imprese. Infatti, il persistente coinvolgimento dello Stato cinese alimenta spesso timori per il sospetto che dietro l'investimento si nascondano obiettivi politici o finalità non coerenti con le logiche di mercato.[158] Inoltre: "Secondo alcune stime, alla fine del 2008, il 70% delle acquisizioni cinesi all'estero risultava fallimentare. Tra le cause principali emergono problemi di tipo organizzativo-manageriale, di comprensione culturale, di integrazione di metodi di lavoro e abitudini, di conoscenza corretta delle tecniche di gestione occidentale".[159] Nel caso dell'Italia si aggiungono problemi evidenti di tipo burocratico, ostacoli nell'ottenere i visti, nel gestire le pratiche di ingresso, oltre che la mancanza di flessibilità nel mercato del lavoro e la qualità ridotta delle infrastrutture. Dall'analisi citata in precedenza, i punti critici riscontrati dalle multinazionali cinesi in Italia si concentrano su: "Distanze culturali (24%), rigidità nell'utilizzo della forza lavoro (20%), elevata burocratizzazione nella pubblica amministrazione (20%), condizioni di vita non favorevoli (12%), barriere linguistiche (10%) e carenza di infrastrutture (2%). Le imprese cinesi si scontrano, dunque, in pieno

[156] Cfr. nota 120.
[157] Ibidem.
[158] Ibidem.
[159] Ibidem.

con tutti quei fattori che concorrono a collocare l'Italia all'ottantesima posizione (su 183) nel ranking del Doing Business 2011. La World Bank, ricordiamo, ha posto bocciature scottanti per l'accesso al credito (89° posto per l'Italia), i permessi di costruzione (92°), la registrazione della proprietà (95°), la difficoltà nell'applicare i contratti (157°) e le imposte (128°)".[160] Secondo il console della Repubblica Popolare Cinese a Milano Li Xiaofeng, le più grandi difficoltà che l'investitore cinese riscontra nell'investire in Italia sono la burocrazia, lenta in ogni settore e le risorse umane. Si riscontrano, infatti, grandi difficoltà sia nel trovare persone qualificate per la collaborazione fra le parti, sia una mancata coordinazione data dalla forte rivalità tra i ruoli che rivestono i collaboratori all'interno delle aziende italiane. La cultura cinese, differisce molto sotto quest'aspetto, infatti, il loro obiettivo è guardare all'interesse unico dell'azienda per portarla al successo, al contrario la cultura italiana più individualista, antepone gli interessi del singolo al bene comune.

2.2.1 Cronologia e descrizione dei maggiori casi d'investimento e acquisizione in Italia

Se fino a qualche anno fa l'attenzione è rivolta alle imprese italiane che investono in Cina, da un paio di anni a questa parte, invece, i riflettori sono puntati sulle imprese cinesi che investono in Italia. È un fenomeno sempre più attuale nel nostro territorio e che riguarda principalmente le PMI: "The Italian specialisation in a variety of sectors such as automotive, textiles and clothing, machinery, and home appliances represent an attraction factor for multinationals from emerging economies, including China, currently trying to upgrade their production and technological capabilities and build their own global champions in these industries".[161]

Lorenzo Stanca, Amministratore Delegato del Mandarin Fund[162], individua tre fasi che caratterizzano l'evolversi degli investimenti cinesi in Italia nel tempo: la prima dal 2002

[160] Cfr. nota 120.
[161] Cfr. nota 43, p. 15.
[162] Il Mandarin Capital Partner è un fondo di investimenti di Private Equity che promuove e pubblicizza sul mercato le aziende europee e partner cinesi al fine di creare collaborazioni commerciali tra i vari paesi.

al 2007, periodo in cui La Cina lancia la politica del "go global", ma in Italia non si riscontra evidenza del fenomeno in modo particolare; in seguito, la seconda dal 2008 al 2012, periodo caratterizzato dall'inizio della grande crisi economica per l'Italia ma, al contempo, contraddistinto da notevoli opportunità per gli investitori cinesi con possibilità di liquidità che acquistano aziende sull'orlo del fallimento a saldo e stralcio; infine, la terza dal 2013 al 2015, fase che vede concretizzarsi l'afflusso dei capitali cinesi con grandi operazioni sia per investimenti diretti, sia per investimenti di portafoglio.[163] In realtà, si calcola la presenza di investimenti cinesi in Italia dagli anni Ottanta: "Chinese FDI in Italy started as early as the '80s, even if at that stage the investments were quite sporadic, including an office in Turin of the Nanjing Motor Corporation, a commercial office of Cemate Machinery Technology and a branch of the Bank of China in Milan". [164] Investimento decisamente pioneristico rispetto alle statistiche, infatti, è la società di consulenza Genertec Italia s.r.l, che risale al 1988. Nata come State-Owned Enterprise di China National Technical Import and Export Corporation, essa si promuove come advisor culturale tra le parti al fine di promuovere relazioni commerciali e fornire assistenza, sia per il partner italiano, spesso estraniato dalla routine e dalle pratiche logistiche sul territorio cinese, sia per il partner cinese che non conosce le regole del nostro paese e spesso non riesce a comprenderle. Luisa Bergonzoni, Responsabile Business Development e Comunicazione dell'azienda sottolinea che l'intermediazione culturale è fondamentale per questo tipo di operazioni, che hanno lassi di tempo molto lunghi e che possono portare alla perdita del target se non si focalizza l'obiettivo: "Il nostro ruolo è quello mantenere in equilibrio le due parti, quindi evitare che i cinesi si stanchino o che perdano la motivazione sul deal e dall'altra però anche stimolare gli italiani a fargli capire che anche da queste piccole cose può dipendere il successo dell'operazione".[165] La Cina è un'opportunità da non lasciarsi scappare, infatti: "Sta nella capacità degli italiani di riuscire a trovare la giusta leva per non perdere potere negoziale nei rapporti".[166] Il mercato cinese è un mercato complicato e le aziende italiane, soprattutto PMI, non sono ancora oggi in grado di accedervi senza

[163] Lorenzo Stanca*, China insight2: gli investimenti cinesi in Italia, qualche osservazione sull'evidenza degli ultimi anni*, Università degli Studi di Bergamo Campus Economico e Giuridico, 2015
[164] Cfr. nota 43, p. 16.
[165] Luisa Bergonzoni, *China insight2: gli investimenti cinesi in Italia, trading e consulenza tra Italia e Cina*, Università degli Studi di Bergamo Campus Economico e Giuridico, 2015
[166] Ibidem.

un tramite. Inoltre, anche la pesante crisi economica condiziona il mercato:

In un momento in cui la recessione e l'aumento della concorrenza dall'estero hanno condotto a un calo di redditività, in Italia sono iniziate le acquisizioni. L'azienda di elettrodomestici Indesit è stata acquisita dall'americana Whirlpool per poco più di un miliardo di dollari, facendole guadagnare l'ingresso sui mercati europei. E la vendita del 49% delle azioni di Alitalia alle linee aeree di Abu Dhabi Etihad ha messo al sicuro una compagnia sotto assedio, che ora può ambire a tornare redditizia entro il 2018, grazie anche alla riduzione del numero di velivoli e di voli. Per richiamare ulteriori investimenti, l'Italia ha adottato una politica molto aggressiva in particolare nei confronti della Cina. Proprio per questo il Presidente del Consiglio dei Ministri Matteo Renzi ha visitato Pechino nel giugno del 2014 e sono state avviate iniziative come il sito vendereaicinesi.it, che mira a facilitare l'acquisto di aziende italiane: come risultato, oltre 200 aziende italiane sono oggi controllate da proprietari cinesi. Recentemente la China National Chemical ha acquisito la quota di maggioranza Pirelli & C. per 7,7 miliardi di dollari, in quella che si configura a oggi come una delle maggiori acquisizioni da parte di un'azienda pubblica cinese.[167]

L'avvocato Stefano Micheli socio dello studio legale milanese Bonelli Erede, fornisce un quadro giuridico chiaro per quanto riguarda le strutture legali degli investimenti. Con le sue parole: "Innanzitutto, l'investitore cinese guarda gli asset cosiddetti finanziariamente sani, ma guarda anche quelli cosiddetti finanziariamente "distressed", cioè le società che sono o in tensione finanziaria, o sulle quali è già stata aperta una vera e propria procedura concorsuale".[168] Ne fa da esempio il caso pratico dell'azienda italiana Ferretti, produttrice di yatch di lusso che nel gennaio 2012 è comprata dalla Shandong Heavy Industry Group (Shig) del Weichai Group, azienda investitrice cinese finanziariamente forte con alle spalle il governo, si tratta infatti di una state – owned enterprise, che non si lascia intimidire da investimenti che presentano una serie di complessità a livello giuridico – legislativo rispetto a un target sano. L'investitore cinese è conosciuto per non essere particolarmente raffinato ma certamente testardo: "Si comporta da "white knight", ovvero da cavaliere bianco che interviene e salva contemporaneamente una società fallita e i posti di lavoro".[169] In

[167] Cfr. nota 120.
[168] Stefano Micheli, *China insight2: gli investimenti cinesi in Italia, aspetti legali delle acquisizioni cinesi in Italia: temi e casi*, Università degli Studi di Bergamo Campus Economico e Giuridico, 2015
[169] Ibidem.

secondo luogo, distingue tra le operazioni di maggioranza e quelle di minoranza: quest'ultimo è il caso della SOE Shanghai Electric che acquisisce nel 2014 l'azienda italiana leader nella produzione di turbine elettriche Ansaldo Energia: "Shanghai Electric per molti anni corteggia il know-how unico nella produzione di nicchia di Ansaldo e accetta di acquisire solo il 40% del totale abbinato a patti parasociali, tra cui la rappresentanza nel consiglio di amministrazione e altri diritti, come l'aumento del capitale sociale nel corso degli anni e il diritto di utilizzare la tecnologia per la produzione di turbine attraverso la creazione di ulteriori Joint Ventures sul mercato cinese". [170] Questa collaborazione, rivelatasi particolarmente intelligente, consente, quindi, ad Ansaldo di aggredire il mercato cinese che ha una vasta richiesta di energia tramite diritti di governance e diritti di utilizzo della tecnologia "back to China": "This is expected to be a mutually beneficial agreement, given that the Chinese company does not possess the specific technologies to develop gas turbines on their own, and Ansaldo was in need of financial capital to invest in upgrading its core technologies".[171] In terzo luogo, distingue tra le operazioni che hanno avuto difficoltà nello svolgimento e quelle ancora in corso che stanno avendo successo. Nel primo caso, si manifesta la necessità di un processo di apprendimento nell'acquisto della gestione del business, si parla, infatti, dell'azienda toscana Salov che lavora nella manifattura e nella distribuzione di olio di oliva, ai più conosciuta come il marchio Sagra. I cinesi hanno acquisito il 90% dell'azienda storicamente a stampo familiare, tuttavia ha lasciato il management della società del precedente ingresso portando alcune difficoltà di gestione all'azienda. Nel secondo caso preso d'esempio, invece, la dimostrazione del pieno riconoscimento del valore del management italiano si identifica l'operazione Pirelli, che ha degli aspetti interessanti oltre al mero dato dei sette miliardi di euro del target dell'operazione. Essa, infatti, prevede la stipulazione dei cosiddetti "management agreements" grazie ai quali, l'acquirente cinese colosso dei motori ChemChina richiede per le sue sei società di pneumatici in Cina, la piena gestione dal management di Pirelli stessa. Secondo Micheli, infine, tutti i casi sopra menzionati sono esempi del fatto che gli investimenti cinesi "inbound" e "outbound", cioè in entrata e in uscita verso e dall'Italia e in generale nel mondo, sono termini che corrispondono ormai ad una definizione obsoleta, poiché sminuiscono la continua tendenza all'integrazione tra le economie mondiali

[170] Ibidem.
[171] Cfr. nota 43, p. 17.

anche a livello di comunicazione, creando un legame reciprocamene utile e cooperativo.

Altre operazioni di rilievo sono il caso di bancarotta dei Cantieri Navali Lavagna che vengono acquisiti da un'azienda cinese operante nel settore: "On 1 December 2010 Nauticstar Marine, the China based company specializing in researching, designing, manufacturing and selling automotive and marine products, agreed to acquire Cantieri Navali Lavagna, an Italian yacht making company for a consideration of Euro 13.5 million".[172] Alcuni mesi dopo, il 30 giugno, "China Energy Conservation and Environment Protection (Hong Kong) Investment Co., Limited acquired Italsolar S.r.l., a company operating in the energy industry, for a value of Euro 4 million".[173] L'anno seguente, nel marzo 2011: "Peter Whoo Kwong-ching, the Hong Kong based private investor, acquired an 8% stake in Salvatore Ferragamo Italia S.p.A, an Italy based luxury goods retailer, for an unspecified consideration".[174] Infine, nel giugno dello stesso anno: "Qinhuangdao Tianye Tolian Heavy Industry Co., Ltd., the listed China based manufacturer and of machinery for infrastructure and construction companies, acquired a 51% stake in Eden Technology S.r.l., an Italy based designed projects and technical consultancy for manufacturing tyre-mounted straddle carriers and trolleys, launching gantries, cranes, formworks and special equipment, for a consideration of Euro 4.35 million".[175] Ancora nel 2011, dopo l'apertura di Bank of China nel 1998, è il momento della Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), il più grosso gruppo bancario cinese, che si espande anche a Milano aprendo una filiale. È ancora più recente, l'apertura di un ramo nella capitale. Nell'area industriale milanese, sono presenti anche aziende di consulenza per i clienti cinesi che vengono a investire nel territorio. Prima fra tutte dal 2007, the China Milan Equity Exchange (CMEX) che fornisce molti servizi di assistenza di ogni tipo, quale legale, finanziaria e fiscale, organizzativa e gestionale: "Similar functions are those of the law firm YingKe, which is already in Italy since 2011 (Verona) and has recently inaugurated its Milan's headquarters".[176]

Più recenti, ma non meno importanti, sono le operazioni avvenute nel 2014, l'anno del boom per gli investimenti cinesi in Italia. Nel settore energetico si

[172] Cfr. nota 75.
[173] Ibidem.
[174] Ibidem.
[175] Ibidem.
[176] Cfr. nota 43, p. 18.

evidenziano quella avvenuta in Cassa Depositi e Prestiti (CDP) reti, acquistata al 35% del suo capitale sociale: "The recent agreement by China's State Grid Corporation for a 2 billion euro stake in the capital of CDP Reti, the Italian energy grid holding company, can be seen as a large-scale example of an expansion of Chinese investors' interest to acquire public assets".[177] Tuttavia, non mancano offerte che superano la quota minima di partecipazione del 2% anche in Eni ed Enel, dove la comunicazione ufficiale alla Consob parla del 2,071% del capitale nel caso dell'Enel e del 2,102% nel caso di Eni: "L'investimento ha un valore di 800 milioni di euro nel caso della società elettrica e di 1,3 miliardi di euro nel caso della società energetica per un totale di circa 2,1 miliardi di euro".[178] Inoltre, nel settore finanziario il colosso cinese Bank of China mette le mani anche sia su una banca italiana molto importante, ovvero Mediobanca, sia su una rinomata compagnia di assicurazioni, Assicurazioni Generali. Le proposte si moltiplicano in vari settori come quello delle comunicazioni, come in Telecom e in Huawei, che è radicata nel territorio italiano da più di dici anni: "Huawei entered the Italian market relatively early, in 2004, by establishing representative offices in Rome and Milan. Later, it broadened the scope of its Italian activities opening innovation centres in Rome, Turin and Milan".[179] In particolare, a Milano sono presenti centri di ricerca e sviluppo di nuove tecnologie, e in generale questo brand funziona bene in Italia da quando è stato fondato: "In Italy, Huawei has rapidly gained a significant foothold as a strong provider of contracting services to the major telecommunications operators. After having ensured the supply of its services to Telecom and Vodafone, it has recently agreed to roll out a new mobile-broadband technology to Wind for a 1.3 billion dollars contract to be completed in the next five years, an amount among the highest signed so far in Europe".[180] Ma, anche nel settore automobilistico con Fiat Chrysler e Prysmian ex Pirelli Cavi, che hanno attirato l'attenzione degli investitori cinesi con entrambe quote superiori al 2%. Per quanto riguarda il settore dei beni di lusso, in cui l'Italia gioca un ruolo essenziale e conta un grande vantaggio comparativo nella leadership globale, si ricorda l'acquisizione nel 2007 di OMAS (Officina Meccanica Armando Simoni), produttore dal 1925 di penne di lusso a Bologna, da parte

[177] Ibidem, p. 17.
[178] Marco Cobianchi, *Perché la Cina investe in Eni ed Enel?*, 2014, http://www.panorama.it/economia/opinioni/cina-sbarca-eni-enel/
[179] Cfr. nota 43, p. 21.
[180] Ibidem.

di XinyuHengdeli Holdings Limited (XHH), uno dei più grandi distributori di orologi di brand firmati al mondo: "Importantly, production was kept in the original establishment in Bologna, and no Chinese workers were hired. On the other hand, a significant restyling of old management practices has led to a substantive re-organisation of the company in view of keeping a stronger control on the Chinese side and to respond more quickly to demand".[181] Anche per Krizia la stessa sorte, marchio storico italiano rappresentante appieno il made in Italy e fondato negli anni Settanta da Mariuccia Mandelli, nel 2014 viene notato da Zhu ChongYun, elegante signora con alle spalle un impero nel settore della moda cinese che s'innamora del marchio e decide di rilanciarlo. Anche in questo caso la sede principale rimarrà a Milano, e in futuro al fine di creare una maggiore collaborazione, verrà aperta una sede estera a Shenzhen. In altre operazioni meno recenti, sono da includere il colosso italiano nella produzione di calcestruzzo CIFA, acquisita dal gruppo Changsha Zoomlion Heavy Industries S&T Development Co Ltd, Sergio Tacchini International S.p.A., acquisita da Hembly International Holding Ltd., e Benelli Motori, azienda produttrice di motociclette. Quest'ultima, si tratta forse, del caso più emblematico fra i meno fortunati per le acquisizioni cinesi a livello di discrepanze culturali nella fase di post-acquisizione, infatti, nel 2005 viene acquisito il marchio dal gruppo cinese Qianjiang a seguito di difficoltà finanziarie: "This was initially considered a good opportunity for the Chinese investor, given that Benelli was a well-recognized brand in its sector facing a risk of closing business due to long-lasting financial troubles. However, a number of problems, mostly related to the di difficulties of matching Chinese and Italian managerial cultures, have made the post-acquisition phase of this venture quite troublesome and clearly underperforming when compared with the initial expectations".[182]

[181] Ibidem, p. 22.
[182] Ibidem, p. 23.

Capitolo III

III. La fase di post-acquisizione e i case studies

3.1 Post-closing phase e processo d'integrazione in azienda

Nel capitolo precedente è stato fornito il quadro generale della situazione attuale dei flussi d'investimenti in Italia e delle maggiori aziende coinvolte. Questa parte parla, invece, dei meccanismi che si innescano durante il processo di acquisizione e di due grandi casi di studio, il primo è Pirelli, recentissimo e con le trattative ancora in corso, mentre il secondo è CIFA – Zoomlion colosso del calcestruzzo con un'acquisizione che ha già un po' di anni alle spalle.

Uno dei metodi più rapidi per entrare a far parte di un mercato estero è tramite l'acquisizione o fusione di un'azienda. Anche se sono termini usati spesso come sinonimi, in realtà presentano alcune differenze sostanziali. Quando si parla di fusione aziendale, s'intende la creazione ex novo di una società da due esistenti in precedenza, mentre quando si parla di acquisizione, ci si riferisce all'acquisto totale di un'azienda da parte di un acquirente che può avere, anche se non necessariamente, interessi all'interno della stessa. Quando un'operazione di fusione o di acquisizione (Merger&Acquisition) va a buon fine, l'evoluzione del procedimento successivo è la fase di post-acquisizione e d'integrazione in azienda fra le parti. Quest'ultime sono le fasi più complicate e più delicate, spesso decisive, per il successo definitivo dell'operazione: "The post-acquisition process is the last step in the management of an acquisition process where the acquiring corporation integrates the acquired entity, and is usually regarded as the most difficult process to manage. According to theory this stage is crucial for an acquisition's success where the acquiring corporation implements rules, standards and install a unified vision that match its overall strategy".[183] Sono state compiute numerose ricerche e studi sul procedimento di acquisizione e, in particolare, è possibile identificare cinque fasi principali:

Framing the strategy, identifying the target, negotiating the transaction, post-deal

[183] Therese Hanson, Karin Falck, *The aftermath of acquisitions: challenges after acquisition*, University of Gothenburg, School of Business, Economics and Law, 2011, p. 7.

implementation and results. This theory of Angwin (2007) highlights the importance of having a well-planned process from the start of an acquisition until the end. To ensure a successful acquisition, the acquirer first and foremost needs to review its overall corporate strategy and consider its strategic options. After having framed a strategy, the acquirer sets its growth directions, whether through the acquisition it will extend its activities in terms of products or in terms of markets. Angwin (2007) presents four main directions to choose from: market penetration, market development, product development or diversification.[184]

È chiaro che i fattori da prendere in considerazione quando si realizza una pratica di acquisizione sono molteplici, ma spesso capita che si trascurino aspetti di fondamentale importanza come le risorse umane, che si occupano del tramite fra l'acquirente e l'azienda in questione, i dipendenti del precedente ingresso e il processo integrativo come primario interesse. Infatti, secondo una ricerca, durante la fase di post-acquisizione, è facile rimanere insoddisfatti: "Three – quarters of survey respondents indicated that they had not managed to meet or exceed "all" their objectives in their transactions". As frequently reported in the business press, the majority of M&A transactions do not add shareholder value. With the recent market collapses and the rise in the cost of capital for funding acquisitions, this trend is set to continue".[185] È dimostrato, inoltre, che anche la durata prolungata rispetto alle scadenze della fase di negoziazione può influenzare negativamente sia la conclusione del processo, sia il rendimento e l'efficacia della forza lavoro competente prima dell'arrivo dell'acquirente, creando una perdita di valore per l'azienda stessa:

The management time required often well exceeds the predictions, with repercussions for business-as-usual activities. Even if they have not actually left the company, certain key employees have been known to operate at below par for some time. My firm's experience also shows that the attrition rate of key employees significantly increases in the earlier post-acquisition stages.[186]

Nella maggior parte dei casi, il ritardo sulle tempistiche prestabilite può essere causato dalla pratica di due-diligence, ovvero un'indagine fatta dall'acquirente per

[184] Ibidem, pp. 15 – 16.
[185] Stephan Vamos, *Report on Merger and Acquisition: integration in the Post-acquisition Phase*, Europe Practice Leader, Hewitt, Brussels, Benefits & Compensation International, volume 38, number 6, 2009, p. 1.
[186] Ibidem.

capire lo scheletro e la muscolatura dell'azienda che intende acquistare, come la storia, i bilanci ed eventuali debiti: "In the case of a purchase, the buyer may find that what it has bought was not fully captured by the due-diligence process, especially in terms of the business and employment culture, while, in the case of a sale, due-diligence requests may have caught the company on the hop, with additional resources required to address them".[187] Tuttavia, essendo controproducente per tutte le parti prolungare la fase di post-acquisizione, è pratica comune affrettare il processo, abbozzando soltanto fasi che in realtà, sono di fondamentale importanza: "Many corporations emphasize on going through the last phase, the post-acquisition process as quick as possible where a common time constraint is 100 days, but sometimes even less. The acquiring corporation then tend to "turn off the light", meaning that it withdraw resources, management-teams and simply regards the process as complete".[188] La teoria che esista la necessità di estendere il processo in tempo quasi indeterminato chiamato "post – post acquisizione"[189], oltre i cento giorni standard della procedura, può sicuramente trovare contro prova nei maggiori casi di studio e aiutare ad evitare tutte quelle complicazioni che sono state elencate in precedenza. Pertanto, è possibile costatare che in questa fase così delicata, emerge sia la necessità di curare a fondo tutte le fasi del processo di post-acquisizione e integrazione per una corretta riuscita dell'operazione, sia la durata dello stesso.

Secondo le statistiche è molto difficile quantificare in termini numerici il potenziale inutilizzato e sprecato che detiene l'azienda durante la fase di post-acquisizione, ma con il passare degli anni diventa sempre più chiaro che la chiave per una buona riuscita dell'operazione è, senza dubbio, la figura delle risorse umane: "It is apparent that one of today's most significant challenges for organizations is to recognize the more significant human capital issues and incorporate these into their business model from the earliest stage of the corporate development process through to the execution of the plan and the attainment of the business objectives".[190] Ciononostante, l'attenzione riservata al mantenimento delle scadenze predefinite e all'assunzione di risorse umane competenti e preparate, è tuttora minima rispetto ad altri

[187] Cfr. nota 183.
[188] Cfr. nota 185, p. 8.
[189] Ibidem, p. 23.
[190] Cfr. nota 183.

aspetti: "Year after year, companies spend no more than 10% of their due-diligence time on HR-related matters compared with close to 50% on financial and legal matters".[191] Per creare valore aggiunto all'azienda è, dunque, necessario tenere conto di tutti quei fattori che sembrano avere poca importanza nel complesso, sebbene solo in apparenza, come le differenze culturali, la capacità esecutiva e le posizioni leader, l'attenzione verso le capacità di operai nuovi e vecchi: "To extract the added value, the objectives must be properly defined in consideration of the corporate strategy; the issues must be identified and addressed in time; the integration must be executed as planned; and a willing workforce must embrace the new paradigm".[192] Già, perché nella realtà economica aziendale, saper individuare le risorse umane più adatte e la forza lavoro più competente alla tipologia di business, significa avere gli strumenti necessari ad attuare le strategie di business più efficaci della politica aziendale. Infatti: "The integration of human capital synergies into the deal price requires proactive management of the integration and a holistic human capital risk management approach is a must".[193] Il capitale umano, se gestito in modo corretto, può portare valore aggiunto alla transazione.

I problemi scaturiti nella fase di post acquisizione e nella fase di integrazione sono di diversa natura e possono derivare da una concatenazione di motivi che a loro volta possono essere raggruppati in tre categorie, come ad esempio: "Neglecting the departing or arriving employees, neglecting your own employees, and failing to anticipate cultural diversity".[194] Trascurare i propri dipendenti, nuovi o passati e sottovalutare il processo di integrazione delle diversità culturali sono spesso causa di incomprensioni ed errori. La reazione che si innesca nella mente di un dipendente preesistente davanti a un'acquisizione aziendale dipende molto dal grado di certezza fornita dall'acquirente; è chiaro, infatti, che in caso di stabilità in termini di condizioni lavorative e di policy aziendale immutate, ci sarà una maggiore propensione ad accettare il cambio direzionale anche sul livello integrativo, sarà più facile, dunque, accettare nuovi dipendenti. Al contrario, in casi più controversi risulta più difficile gestire contemporaneamente il successo imprenditoriale e la tutela dei dipendenti.

[191] Ibidem, p. 2.
[192] Ibidem.
[193] Ibidem.
[194] Ibidem.

Nell'acquisizione di una grande multinazionale, ad esempio, l'acquirente che ha l'obiettivo di cambiare le regole del gioco per creare una start-up e avviare trattative lunghe incerte, vede nel ruolo dei dipendenti un tallone d'Achille per la corretta riuscita dell'operazione: "Certainly, the financial rewards for success would be great – and for those of an entrepreneurial bent the opportunity to shape a start-up was very attractive. For other employees, however, the buyer had to recognize the need to provide reassurance – not merely in terms of preservation of terms and conditions (important as that was) but more in terms of future plans and potential".[195] Vedersi sottrarre oppure sostituire il posto di lavoro che negli anni si è concretato in certezza per il futuro, e si è tramutato in una seconda cosa, che va oltre al salario e alla posizione sociale, è qualcosa che suscita sentimenti di disconoscimento e perdita:

The sense of loss is rarely about tangibles, such as salary or bonus, but instead may be about comradeship and self-esteem: the sense of importance of working for a household brand, the social outings, and the choice of food for lunch, the Christmas party, the charity fun-run or the water cooler gossip. This is no 'touchy-feely' issue either. Employees may have to be consulted on the new arrangements and have the power to seriously disrupt the transaction if the buyer is seen to be running roughshod over their concerns.[196]

Oltre allo shock emotivo della perdita dell'abitudine, la sensazione che ricorre sia nei dipendenti in entrata, che in uscita, è quella di dislocazione. Infatti, è percepita come un trasferimento per chi non è più in azienda, mentre per chi è rimasto, è percettibile come uno spostamento di collocazione. Pertanto, per chi rimane, la situazione spesso è complicata, rischiando di essere trascurati e di passare in secondo piano in favore di politiche d'integrazione per i nuovi arrivati:

Too often, the effort made to communicate with the incoming employees is not matched by consideration of the impact that the newcomers may have on existing employees. There are concerns about competing for jobs with the new arrivals, about the dilution of a unique culture, about the perceived need to cut costs to justify the purchase price, or about the extra burden that the newcomers may place on already- overstretched HR and IS support. Strategic HR due diligence may have identified opportunities for synergies but these may affect existing employees as much as, if not more than, new ones, especially if the acquired company has a

[195] Ibidem.
[196] Ibidem.

more market-aligned (for which read lower) set of benefits and compensation programs.[197]

La soluzione a questi problemi è sicuramente individuabile nella separazione delle competenze. Per evitare di unire ambiti decisionali troppo distanti tra loro, può essere utile scindere le aree e i ruoli. Il processo investigativo di due-diligens è necessario per terminare l'operazione senza o, almeno limitando molto, le sorprese: "Whatever the scale of the deal, post-merger or post- separation planning needs to start at, or even before, the due diligence, and the due diligence itself should seek to identify potential problem areas on both sides of the deal".[198] Per chi è interessato a comprare un'azienda, il focus deve rimanere centrato sulle fasi transazionali e quelle integrative del post-acquisizione. Per chi, invece, vuole vendere un'azienda, è necessario che faccia leva sull'organizzazione e sulla pianificazione delle risorse tangibili e intangibili perché possano essere sfruttate nel migliore dei modi. Quando termina l'operazione di acquisizione e anche la sistemazione dei dipendenti va a buon fine, inizia la fase di integrazione, processo più delicato e a maggior tasso di probabilità di fallimento. Trattandosi di differenze culturali, non c'è da stupirsi che spesso vengano a galla problematiche difficili da superare, tuttavia, negli ultimi anni, si riportano anche molti casi di successo. Le differenze che emergono tra culture diverse sono di vari tipi e riguardano perlopiù ciò che concerne l'ambito organizzativo, quello lavorativo di leadership e la retribuzione, anche se le aziende in questione operano nello stesso settore: "A common mistake is to assume that, if companies are in the same industry, then they are going to have the same culture" (…) "Culture is an amalgam of many things – leaders, heroes, programmes, history and management style – and these are never the same; culture is 'the way we do things around here.' The understanding of norms, values and behaviour and how they support – or go against – the pursued objectives is what matters. Organization culture is not good or bad, it is the consequences for the objectives it has which are important".[199] È difficile dare una definizione univoca di "cultura", infatti, se l'indagine di due-diligens funziona in modo ottimale per verificare la storia, la situazione finanziaria e il managing di un'azienda, è altrettanto vero che non colpisce nel segno quando si parla di differenze culturali: "Due

[197] Ibidem, p. 3.
[198] Ibidem.
[199] Ibidem.

diligence often fails to pick up on the critical cultural concerns because it relies on data provided by, and access to, senior leaders only. Talking to former employees, customers and suppliers, reviewing the way the company portrays itself in the media, looking at the words it uses to describe success – these are the pointers to the underlying culture".[200] Trovare un modello che nello stesso tempo sia adatto per descrivere il processo d'integrazione e che soddisfi tutti i parametri non è così semplice, un tentativo è quello che segue:

The contingent framework developed by Haspeslagh and Jemison (1991) is the dominating model within the field of integration framework. The contingent framework considers the distinctive needs for strategic interdependence and organizational autonomy in a matrix-illustration that helps suggest suitable integration approaches. The model presents four distinct integration styles that determine what organizational architecture the acquired firm should have. Options include: preservation, symbiosis, absorption and holding.[201]

La gamma di possibilità e di eventi che possono verificarsi durante un'acquisizione corrispondono a innumerevoli soluzioni. La prima strategia che il suddetto studio ci fornisce per meglio comprendere l'integrazione aziendale è la conservazione, processo che mantiene invariate tutte le variabili precedentemente esistenti al fine di conservare l'integrità, l'identità culturale e l'indipendenza dell'azienda stessa: "The primary task of the acquirer is thus to keep the source of the acquired firm intact, since deterioration in the acquired corporation's ways of managing daily operations could hamper future success".[202] La seconda strategia è la simbiosi, sfida molto complessa dal punto di vista organizzativo e manageriale. Essa consiste nell'interdipendenza tra le parti; si sceglie di trasferire tutte le attività tra l'acquirente e l'acquisito comportando dei grandi rischi e possibili misunderstanding, ma integrando al meglio il tessuto connettivo dell'azienda: "Symbiotic acquisitions involve a high need for both strategic interdependence and organizational autonomy and thus presents the most complex of managerial challenges".[203] La terza strategia è l'assimilazione, opposta per caratteristiche alla conservazione poiché implica una fase di apprendimento e di learn by doing. Inoltre, è la più interdipendente e con il minor grado di autonomia a

[200] Ibidem.
[201] Cfr. nota 183, p. 18.
[202] Ibidem, p. 19.
[203] Ibidem.

livello organizzativo, per questi motivi è considerata quella con il grado più alto di integrazione raggiungibile: "In absorption, the degree of integration is complete as it implies full consolidation of operations, organization and culture over time. This enables the acquiring companies to adopt best practices and recognize complementarities".[204] Infine, la strategia più inusuale è la holding, caratterizzata infatti da un basso livello gestionale e di autonomia organizzativa, e una pressoché nulla interdipendenza tra le parti: "This implies that the acquired corporation in a holding acquisition might be in a situation where it cannot function on its own and where it solely needs financial help in order to survive. The acquirer hence takes the position as a rescuer". [205] Inoltre, Haspeslagh e Jamison, credono che per ottimizzare un'acquisizione, sia necessario trasferire le competenze da una parte all'altra, e, in particolare, tramite la distribuzione semplice di risorse, il trasferimento delle competenze e delle abilità e, infine, lo spostamento delle strategie e delle abilità manageriali. Come già detto in precedenza, la fase di transizione è una delle più critiche del processo e, infatti, in questo frangente possono verificarsi alcuni problemi, come ad esempio:

(a) Appointment of an executive team and interface management (b) Instilling a new sense of purpose, demonstrating that the acquisition has been well planned (c) Focus on concrete operational results (d) Development of mutual understanding and respect (e) Introduction of measurement tools to measure and control progress (f) Creation of a winning spiral (h) Demonstration of credibility.[206]

Il consolidamento delle tecniche e delle strategie nella fase di post acquisizione consiste nel perdurare gli obiettivi prestabiliti e implementare il sistema organizzativo: "Haspeslagh and Jemison present three recurring problems in the integration process that tend to hamper the ability to create the appropriate atmosphere for capability and knowledge transfer in an acquisition. These are: determinism, value destruction and leadership vacuum".[207] Secondo questa teoria, esistono tre problemi ricorrenti che emergono nella fase di post-acquisizione, il primo è il determinismo: fenomeno che porta all'attaccamento delle tendenze e delle strategie precedenti, piuttosto che

[204] Ibidem.
[205] Ibidem, pp. 19 – 20.
[206] Ibidem, p. 20.
[207] Ibidem, p. 21.

all'adattamento ai nuovi cambiamenti. Il secondo è la tendenza alla distruzione della qualità e del valore intrinseco all'azienda causato dai cambiamenti nell'ordine delle priorità e delle attività prestabilite. Di ciò ne risentono sia manager, sia dipendenti, facendo scaturire senso d'incertezza e insicurezza nei confronti del lavoro che svolgono e del successo dell'azienda. Infine, il terzo problema è la mancanza di un'autorità di leadership solida che tenga le redini del processo di acquisizione e stabilisca gli ordini fa emergere il terzo ed ultimo problema, ovvero il vuoto di potere. Avere una figura che determini il corso degli eventi nell'interesse di portare l'operazione a buon fine, è fondamentale per evitare il fallimento della stessa e per dare stabilità a tutti gli individui che lavorano a mantenere il focus sull'obiettivo. La figura del "Managing Executive", infatti, incarna un ruolo fondamentale: "They are central to the negotiation and signing for such deals and it is these negotiations that raise questions over how the target company should be run post-acquisition, how it should be configured to fit within the newly expanded group and what sort of strategy may be appropriate for the future".[208] Secondo i dati attuali riportati da più studiosi, in seguito a un'acquisizione c'è un alto tasso di cambiamento nella posizione di gestione esecutiva:

This difference is most pronounced two years post-merger (Walsh & Ellwood, 1991) and in a study of the one hundred largest deals in the U.K. 1990–1994, only 43% of acquired Managing Executives remained in position two years post-takeover (Angwin, 1996). This is in line with other studies, which examined changes amongst all senior executives. Hayes (1979) showed 42% remaining five years post-acquisition whilst Hambrick and Cannella (1993) discovered that just 33% remained four years post acquisition. Walsh (1989) found the full effect of domestic acquisitions on Managing Executive turnover is not evident until the fourth year, and Krug and Hegarty (1997) report additional turnover effects in the fifth year for cross-border acquisitions, with just 25.2% of senior managers remaining in situ.[209]

Per Angwin[210] e altri ricercatori, la causa di un turnover, un ricircolo così elevato di dirigenze, può avere due possibili spiegazioni: in primo luogo, la condizione

[208] Duncan Angwin, *The managing executive in post-acquisition management*, Advances in Mergers and Acquisitions, volume 3, 2004, p. 55.
[209] Ibidem, p. 58.
[210] Duncan Angwin è professore ordinario di Strategic Management e capo del Centre of Strategy Practice Research presso l'Università di Lancaster, Regno Unito. Visiting professor in numerosi atenei in tutto il mondo è noto per le sue ricerche in campo della finanza aziendale con anni di esperienza nel campo degli investimenti in molteplici banche di fama mondiale.

per cui l'attuale gestione esecutiva delle aziende acquisite presiede sulla base di performance di pre-acquisizione carenti sotto molti aspetti, oppure in secondo luogo, che dal punto di vista dell'acquirente esista la possibilità di concludere con successo il periodo di post-acquisizione con una nuova guida. Se si verifica il primo caso, l'ingresso di una nuova gestione può essere utile per mitigare i problemi e gestire in modo corretto i profitti dell'azienda, implementandone le attività gestionali. Tuttavia, in molti casi è dimostrato che potando i rami secchi, ovvero sostituendo i ruoli in difficoltà con nuovi tecnici, si corre il rischio di recidere anche la linfa vitale dell'azienda. Nel secondo caso, invece, è più difficile dare un giudizio univoco sulle prestazioni del nuovo managing, seppur di livello superiore, infatti le statistiche non danno risultati omogenei, e spesso la situazione varia da caso a caso:

In a study of 96 acquisitions Cannella and Hambrick (1993) have shown that the departure of senior executives affects company performance negatively and this view has been supported by Krishnan, Miller and Judge's (1997) examination of 147 acquisitions where they found that top management team turnover is negatively related to post-acquisition performance. Anslinger, Copeland and Thomas (1996) also support the position, that retaining senior executives is beneficial, by showing that pre-acquisition managers were kept in nearly 85% of the 829 acquisitions made by 21 successful acquirers.[211]

Posto che la figura dell'Executive Manager è fondamentale e assume un ruolo che inevitabilmente porta variazioni nel sistema organizzativo ed esecutivo precedente, esso può essere un "Outsider" o un "Insider", cioè introdotto dall'esterno oppure già facente parte dei dipendenti ordinari storici. Per consuetudine, è pratica comune pensare che chi è assunto dall'esterno apporta cambiamenti più radicali: "The Outsider can focus objectively upon the synergies to be created, will not be tied to the previous way of doing things, and may be better able to overcome organisational resistance in the acquired company".[212] Al contrario, la tendenza degli interni è di mantenere il sistema pressoché invariato:

On this basis, Insiders are more likely to be committed to the situation as it stands and be rather reluctant to embrace new strategies than are Outsiders (Hambrick & Mason, 1984). The pressure for self-justification and maintaining consistency with past behaviour will serve to re-

[211] Cfr. nota 208, p. 58.
[212] Ibidem, p. 71.

enforce the status quo. Outsiders, on the other hand, have far less familiarity with their new company and will tend to bring a new perspective to bear. They are less committed to the status quo and do not suffer the same ties. For these cognitive reasons, Outsiders are linked with greater levels of organisational change than Insiders.[213]

Pur notando che in molti casi il ruolo di guida di un outsider spicca sulla gestione interna, è altrettanto vero che una risorsa che certamente non deve mancare a un top manager è l'apporto di capitale sociale, cioè le relazioni interpersonali da cui può attingere per influenzare la riuscita dell'operazione: "Greater embeddedness in the social network enhances the Managing Executive's social capital and the ability to make organisational changes. In the context of Insiders and Outsiders, greater embeddedness gives greater social capital and thus the ability to bring about organisational changes".[214] Ivi sussiste il paradosso che rende ogni caso sé stante e rimette sullo stesso piano i ruoli di insiders e outsiders. La polivalenza funzionale di quest'ultimi non è la medesima, bensì assume sfaccettature differenti a seconda del contesto. Di norma, il valore del capitale sociale apportato da manager interni all'azienda è nettamente superiore rispetto a figure provenienti dall'esterno:

In terms of organisational change, social capital and social network theories offer something of a paradox. Insiders have greater social capital by being more embedded in the social context than Outsiders and are therefore in a stronger position to bring about organisational change. However, Insiders are also constrained in making changes by their social embeddedness and network contagion. Outsiders on the other hand are not embedded in social ties to the same extent and do not share the same cognitive set of meanings. Although they can consider more radical change, social capital theory suggests they do not have the same level of social capital as Insiders to influence action.[215]

Pertanto, il capitale umano determina il valore di un'azienda e perciò è necessario aver a cuore i problemi che riguardano il patrimonio genetico di una società. In particolare, le difficoltà che riguardano il "people management" possono emergere con facilità durante questa fase:

Researchers have and are still highlighting the issue of employees' and managements' reactions

[213] Ibidem, pp. 59 – 60.
[214] Ibidem, p. 60.
[215] Ibidem, p. 61.

to acquisitions, which by Schweizer (2005) is referred to as the human-related phenomena. Schweizer divides the human-related reactions of employees and managers into three levels: individual-, interpersonal-, and collective, that each discusses a variety of reactions to acquisitions.[216]

A livello personale, il senso di disambiguazione e disorientamento che emerge nei dipendenti una volta annunciata l'operazione di acquisizione è comune e frequente, proprio perché l'impotenza davanti ai fatti è incontrollabile, la situazione sfugge dalle proprie competenze e, dunque, la sensazione di smarrimento davanti alle decisioni è forte. È difficile riuscire a collocarsi la propria identità nello spazio e nel tempo di una previsione futura. A livello interpersonale, invece, si evidenzia come cruciale la tempistica del processo, infatti, maggiore è la velocità con cui si svolge l'operazione, maggiore sarà la pressione che ricade sui dipendenti. Inoltre, si presentano difficoltà date dalla mancanza di autorità e alla conseguente passività che incontrano i dipendenti una volta acquisiti da un'altra azienda. Infine, a livello collettivo, si riscontrano problemi legati alla differenza culturale e all'estraniazione dell'individuazione un gruppo omogeneo tra la parte acquisita e l'acquirente. Nella prassi di acquisizione non esiste un tempo prestabilito, tuttavia, generalmente la consuetudine per completare il processo è di cento giorni. Una volta scaduto questo periodo, l'operazione si ritiene conclusa, tuttavia, nella maggior parte dei casi questo tempo non è mai abbastanza:

Constraint time limit might not be enough in order to achieve a successful acquisition with no remaining challenges. It is therefore, due to the high failure rate, easy to assume that there is a potential need for a prolonged acquisition process. We have accordingly developed a model of the acquisition process where we have added another element, the "post-post-acquisition process".[217]

È la velocità con cui si svolge la fase di post-acquisizione determina il cambiamento. È provato che addetti ai lavori e esperti esterni lo apportino in due misure differenti, più rapido infatti quello dei primi: "Reasons why Insiders act more rapidly than Outsiders are that Insiders are far more familiar with their companies than Outsiders who need time to build a picture".[218] Pertanto, la famigliarità con il sistema e

[216] Cfr. nota 183, p. 22.
[217] Ibidem, p. 23.
[218] Cfr. nota 208, p. 63.

le relazioni interpersonali costruite nel tempo all'interno dell'azienda rende gli insiders più propensi a velocizzare la trasformazione, al contrario gli outsiders devono recuperare terreno: "Insiders already possess social capital and cohesive working social networks in the acquired firm, which are key to implementing agendas and bringing about change at the outset of the post-acquisition period. The Organisational Outsider on the other hand needs time to build social capital and construct networks".[219]

Quando un'acquisizione crea valore aggiunto e porta benefici all'azienda acquisita? Com'è possibile determinare le variabili del cambiamento? Un'interessante teoria è quella sull'interdipendenza strategica fornita da Haspeslagh e Jemison nel 1991, secondo cui, maggiore è l'interdipendenza tra le parti, maggiori sono i benefici: "The greater the interdependence between acquired and acquiring companies, the more substantial the change in the former company, as such transfers and sharing are inimitable to the preservation of the unique configuration of the acquired company's capabilities and competencies".[220] I benefici ottenibili da un'acquisizione sono misurabili tramite due costanti, rispettivamente: "value capture", acquisizione di valore a breve termine che implica un mero passaggio di risorse come un guadagno finanziario, e "value creation" a lungo termine, che invece è un procedimento che crea valore aggiunto con il tempo e il consolidamento: "Value capture is generally a one time, transaction related, event involving shifting value from previous shareholders/stakeholders to the acquiring firm's stakeholders".[221] Creare valore tramite un'acquisizione significa collaborare per l'interesse comune e arrivare a fondere in un'unica entità, due realtà distinte: "They classify these types of capability transfer as resource sharing, functional skills transfer and general management capability transfer and believe that for any one acquisition, one of these types of transfer is likely to be dominant".[222] L'unione di due entità crea un ibrido: "In the process of acquiring previously independent companies, a hybrid organization is formed, in which value creation depends on the adequate management of interdependencies".[223] Il processo integrativo alla base della fusione di due società in un'unica, può svilupparsi su più

[219] Ibidem, p. 64.
[220] Ibidem, p. 71.
[221] Cfr. nota 208, p. 65.
[222] Ibidem, p. 67.
[223] Sladjana Savovich, *The importance of post-acquisition integration for value creation and success of mergers and acquisitions*, Economic Horizons, volume 14, number 3, 2012, p. 196.

livelli:

According to Shrivastava (1996) Post-acquisition integration can be executed on three different levels, depending on the acquisition circumstances. The first level is procedural (legal and accounting integration), the second level is physical (the integration of production lines and technology) and the third level is management- and socio-cultural integration (changes in the organizational structure, the development of the organizational culture, the selection of the management).[224]

Sempre secondo quest'approccio è possibile misurare il grado di integrazione che avviene in azienda tramite la classificazione di tre livelli, dal più basso al più alto: "The acquired company can remain independent after the acquisition (non-integrated companies), the acquiring company can adapt to the acquired company (partially integrated companies) and companies can merge into one organization (totally integrated companies)".[225] Un basso livello d'integrazione ha l'obiettivo di facilitare la comunicazione tra le parti e coincide con la condivisione dei sistemi di base, rimanendo però indipendente. Ad un più alto livello corrispondono scambi di risorse, condivisione di metodi e gestione organizzativa che portano l'azienda ad integrarsi con i sistemi dell'acquirente. Il livello più alto, invece, è caratterizzato da un turnover e da un assorbimento totale di risorse, sistemi operativi, gestionali e organizzativi con lo scopo di fondere le qualità delle parti per creare un unico valore aggiunto. Per finire, unendo le peculiarità spiegate in precedenza di insiders e outsiders e la teoria di interdipendenza strategica, Angwin fa un passo avanti nello studio delle acquisizioni, arrivando alla conclusione, infatti, che gli insiders contraddistinti da un alto livello di autonomia ma un basso livello di interdipendenza strategica, trasmettono all'azienda un basso tasso di cambiamento, mentre gli outsiders nonostante abbiano bassi livelli sia di autonomia, che di interdipendenza, apportano grandi mutamenti. Grazie ai dati ottenuti da una ricerca compiuta analizzando molti processi acquisitivi di istituti bancari americani, è possibile sviluppare alcune ipotesi per approfondire lo studio delle acquisizioni. La prima ipotesi si basa sull'esperienza precedente che possiede un'azienda quando decide di acquisire un target, maggiore è la conoscenza pregressa, migliore è il risultato: "The greater the acquiring firm's previous acquisition experience, the better the economic performance

[224] Ibidem, p. 197.
[225] Ibidem.

of the focal acquisition".[226] "Learning – by – doing", ovvero "imparare facendo" è il concetto che esprime al meglio questa ipotesi. Anche la seconda ipotesi è sulla stessa linea della prima e pone l'accento sul livello di conoscenza acquisita dalle esperienze precedenti, anche in questo caso, maggiore è il livello di input ricevuti e decodificati, maggiore è la performance: "The higher the degree of knowledge codification from previous acquisition experiences, the better the economic performance resulting from the focal acquisition".[227] La capacità di inserire nelle conoscenze tutte le esperienze accumulate in passato diventa, dunque, di fondamentale importanza per portare avanti un'acquisizione: "The extent to which acquiring firms codify the knowledge accumulated through past experiences might be a necessary precondition for the development of the ability to manage the acquisition process".[228] La terza e la quarta ipotesi si basano sul livello d'integrazione sia negli acquirenti, sia negli acquisiti. Più un sistema è adattato e coeso, più l'impatto delle conoscenze reciproche sarà efficace: "The impact of the degree of knowledge codification on performance will be stronger when the focal acquisition is managed with a high, as opposed to a low, level of integration".[229] Più un sistema è integrato e collabora, infatti, migliore è la performance aziendale: "The higher the degree of integration of the acquired firm within the acquirer, the better the economic performance of the acquisition".[230] Infine, le dimensioni del processo integrativo sono due: da un lato, l'organizzazione tra le due parti, dall'altro l'autorità dell'executive manager e la reazione che scaturisce dalla sostituzione di quest'ultimo. L'ultima ipotesi sostiene che più è alta la performance del manager attuale dell'azienda acquisita, peggiore sarà l'impatto che avrà il sistema con un nuovo candidato fornito dell'acquirente, rischiando così di mettere a dura prova il successo dell'operazione: "The higher the pre-acquisition performance of the acquired firm, the worse the impact of the replacement of top management in the acquired firm on the economic performance of the acquisition".[231] I risultati mostrano che sia la seconda, la terza e la quinta ipotesi sono supportate appieno, al contrario la prima e la quarta ipotesi non ricevono prove inconfutabili che l'esperienza precedente sia

[226] Maurizio Zollo, Harbir Singh, *Deliberate Learning in Corporate Acquisitions: Post – Acquisition Strategies and Integration Capability in US Bank Mergers*, Strategic Management Journal, 2004, p. 1237.
[227] Ibidem, p. 1239.
[228] Ibidem.
[229] Ibidem, p. 1240.
[230] Ibidem, p. 1241.
[231] Ibidem.

effettivamente utile al punto tale da migliorare la performance aziendale. Un alto livello di consolidamento integrativo rimane il fattore chiave e significa abbassare i costi dal punto di vista del ricavo.

3.1.1 Il caso Pirelli: trattative in corso

Fino ad ora, abbiamo comprovato l'esistenza di operazioni di acquisizione e fusione andate a buon fine e altre, invece, che non hanno avuto successo. L'interesse che la Cina nutre per il nostro paese è multidirezionale: "Pechino cerca in Italia (e non solo) investimenti che possano garantire contemporaneamente qualità e redditività finanziaria: per sostituire un modello economico che fino ad oggi è stato prevalentemente quantitativo con un sistema che premi qualità e ricerca in tempi relativamente rapidi, è necessario comprare tecnologia".[232] Il caso Pirelli è di estrema attualità per la ricerca, e merita di avere dedicato uno spazio in questa tesi. Si tratta di una transazione non ancora giunta a termine ma già con molte variabili da tenere in considerazione. Davanti alla già menzionata unicità dei prodotti made in Italy e, in particolare, davanti agli pneumatici del 1872 firmati Pirelli, famosi per aver rivestito gli scheletri di auto e moto dei marchi automobilistici più rinomati del mondo, non è rimasto indifferente nemmeno il colosso delle gomme cinese ChemChina[233], così come l'azienda italiana non ha saputo resistere alle lusinghe del colosso dei pneumatici del Dragone. Ciò che accomuna queste due grandi aziende sono gli interessi complementari, se, infatti, i cinesi cercano un marchio forte sul mercato per espandere il proprio business, così dall'altra parte gli italiani, in cerca di stabilità economica, cercano un partner finanziariamente sicuro e in cerca di know-how.

Così: "Il 12 marzo 2015 China National Tire & Rubber Co. (CNRC), controllata

[232] Claudia Astarita, *Pirelli e le altre: tutte le aziende italiane comprate dai cinesi*, 2015, http://www.panorama.it/economia/aziende/pirelli-tutte-aziende-italiane-comprate-dai-cinesi/

[233] China National Chemical Corporation (ChemChina) nasce nel 2004 come state-owned enterprise e oggi guidata dal presidente Ren Jianxin. Ad oggi, è la più grande società cinese sul territorio, con un fatturato di oltre 244 miliardi di yuan solo nel 2013, 140,000 dipendenti, sei aziende oltremare, ventiquattro istituti di ricerca e centodiciotto controllate. L'azienda, infatti, è all'avanguardia sotto molti aspetti, ad esempio nel settore della ricerca e sviluppo, nei processi innovativi di lavorazione e nell'attenzione per le materie prime. Ha una vasta produzione di prodotti chimici industriali a base di gomma nel settore agrochimico e nel petrolchimico e il suo motto è "Traditional Chemicals, Advanced Materials".

di ChemChina's (ChemChina), Camfin S.P.A. (Camfin)[234] e gli azionisti di Camfin hanno firmato un accordo vincolante per una partnership industriale di lungo termine relativa a Pirelli & C. S.P.A. (Pirelli)".[235] "Secondo le ricostruzioni di stampa, ChemChina corteggiava Pirelli da almeno tre anni. Visti gli ultimi, travagliati anni del gruppo della Bicocca (l'entrata e poi l'uscita dei Malacalza[236], l'arrivo delle banche e di Rosneft[237]), non sorprende che il matrimonio abbia richiesto così tanto tempo per concretizzarsi".[238] L'azienda con il marchio della "P" allungata, quinto produttore al mondo per fatturato di pneumatici e presente in più di 160 paesi, nasce dapprima come produttrice di gomma, in seguito si evolve in produzioni più articolate come conduttori di telegrafia, cavi telegrafici sottomarini, fino a produrre il primo pneumatico per la bicicletta e nel 1901 il primo pneumatico per automobile. Sono datate primi anni del Novecento anche le prime espansioni all'estero e la fondazione di stabilimenti in Spagna, Francia e Argentina. Nel corso degli anni, vanta invenzioni del calibro del "radiale Cinturato"[239], dei "pneumatici ribassati (P7)"[240] e la fibra ottica, mutamenti che rivoluzionano la storia e permettono all'azienda di raggiungere una posizione di leader assoluto nel mercato italiano. Si può certamente dire che con la venuta di Marco

[234] Il Consorzio Approvvigionamenti Metallurgici e Meccanici (Camfin) è una società italiana che nasce nel 1915 e opera nel settore siderurgico e metallurgico, in particolare, si occupa di acquistare materie prime a favore dei soci della società. Silvio Tronchetti Provera e famiglia dagli anni Cinquanta entra a far parte della società e punta il tutto per tutto sul settore energetico. Diventato presidente nel 1965, acquisisce definitivamente il controllo della società negli anni Ottanta. Dopo essere entrata in Borsa Valori Milano e aver iniziato la scalata nella finanza italiana, dal 1994 il focus dell'azienda è sulla partecipazione in Pirelli.

[235] Camfin, *Comunicato stampa Camfin Pirelli*, Milano, 2015.

[236] Vittorio Malacalza, piacentino d'origine ma genovese d'adozione, insieme ai due figli guida ormai dagli anni Settanta una perla dell'imprenditoria italiana: l'impero dei Malacalza. In origine dirigente presso Ansaldo Energia e rivenditore presso Italsider, comincia da subito la scalata verso il settore industriale italiano, diventando in poco tempo uno dei maggiori leader nel ramo delle infrastrutture, della produzione di acciaio e nell'alta tecnologia.

[237] Rosneft è un'azienda petrolifera russa fondata nel 1993 con sede a Mosca di proprietà a maggioranza dello stato. Dal 2000 è diventata la più grande compagnia petrolifera del paese e si occupa sia della ricerca, che della distribuzione del petrolio sul mercato. Ha diversi punti d'estrazione in tutto il mondo e raffina anche in Italia.

[238] Giacomo Segantini, *Pirelli, entra ChemChina. Blindata la nuova governance*, 2015, http://it.euronews.com/2015/03/23/pirelli-entra-chemchina-blindata-la-nuova-governance/

[239] Il radiale cinturato è una tipologia innovativa di pneumatico introdotto da Pirelli negli anni Cinquanta. Esso prevede la costruzione della carcassa della ruota secondo il metodo radiale con un rinforzo di fasce, dapprima in tela, in seguito in cordoni metallici. Questa innovazione permette una maggiore stabilità strutturale del veicolo e precisione alla guida.

[240] Il P7 ribassato è un pneumatico all'avanguardia dalle caratteristiche uniche per le auto di media e alta cilindrata.

Tronchetti Provera[241], l'ingresso nel settore immobiliare Real Estate e le quotazioni in Borsa, l'esordio del nuovo millennio, gli investimenti nel settore delle telecomunicazioni e della telefonia in Telecom tramite la Holding Olimpia[242] e l'attenzione per l'ambiente, la tecnologia e la sostenibilità, inizia la fase più rivoluzionaria dell'azienda, con iniziative di mercato a livello internazionale verso nuovi orizzonti inesplorati come Asia e Africa. In anni più recenti la necessità di imboccare un'unica strategia di mercato per essere vincenti esclude le attività dell'azienda che non sono fondamentali:

Coerentemente con la strategia di focalizzazione sul settore pneumatici delineata con il piano industriale 2009-2011, Pirelli ha proceduto con la dismissione delle attività non strategiche (Telecom Italia, Alcatel-Lucent Submarine, Oclaro, Pirelli Broadband Solutions) e ha concluso la separazione dal gruppo delle attività di Pirelli Real Estate, trasformandosi pertanto in una "pure Tyre company" i cui ricavi rappresentano a fine 2010 il 98% dalle attività di gruppo. Affiancano le attività nel tyre il progetto moda e high-tech di Pzero e, in linea con la strategia 'green performance' di Pirelli, le attività di Pirelli Eco Technology e Pirelli Ambiente, operanti rispettivamente nelle tecnologie per il controllo delle emissioni e nel settore dell'energia e dell'ambiente.[243]

L'intensificazione della produzione italiana in Cina, il rafforzamento del marchio, la creazione di valore aggiunto a lungo termine e l'accesso a mercati dove la Cina è ormai in una posizione consolidata, sono tutti chiari obiettivi della vendita ai cinesi: "La partnership rafforza i piani di sviluppo di Pirelli, rafforza il presidio di aree geograficamente strategiche e consente il raddoppio dei volumi nel segmento industrial (da circa 6 milioni a circa a 12 milioni di gomme) attraverso la futura integrazione delle attività tyre nel segmento industrial di CNRC e di Pirelli".[244] La notizia dello straordinario evento in corso viene annunciata così dai maggiori quotidiani italiani:

[241] Marco Tronchetti Provera nasce a Milano nel 1948. Dopo la laurea in Economia e Commercio presso l'Università Bocconi di Milano, inizia una fortunata carriera e nel 1992 rilancia Pirelli, assumendone il pieno controllo gestionale e organizzativo. Con l'avvento degli anni Duemila continua il restyling dell'azienda aprendola verso nuovi mercati all'estero come Stati Uniti e Asia.
[242] Controllata in maggioranza al 58% da Pirelli e in minoranza in quote minoritarie da Edizione Holding, Hopa, Banca Intesa e Unicredit, Olimpia era una società per azioni istituita nel 2001 per comprare quote della Olivetti di Telecom Italia, poi incorporata in Telco.
[243] *Pirelli, la storia industriale*, 2014,
http://www.pirelli.com/corporate/it/investors/pirelli_at_glance/ir_history/default.html
[244] Cfr. nota 235.

"L'accordo da 7,1 miliardi di euro tra ChemChina e Pirelli fa dell'Italia la destinazione preferita degli investimenti cinesi"[245], "E' un colosso da 244 miliardi di yuan di fatturato (circa 36 miliardi di euro), al diciannovesimo posto tra le "big" mondiali della Cina e al 355esimo nella classifica di "Fortune"". E ancora, ""Chimica tradizionale, materiali avanzati" è il motto della China national chemical corporation (ChemChina), società a controllo statale nata nel 2004 e amministrata dalla Sasac, il braccio del governo di Pechino cui fanno capo buona parte delle industrie di Stato cinesi".[246] L'acquisizione di Pirelli entra, dunque nella storia: "La Pirelli sta per diventare cinese. Un'icona dell'industria italiana nel mondo, l'azienda degli pneumatici nata 142 anni fa nella Milano della rivoluzione industriale, capitale dell'imprenditoria, avrà presto Chem-China, una conglomerata a controllo statale come socio di maggioranza assoluta".[247] "Il simbolo della "Milano industriale" venduto ai cinesi. Non sarà facile ammettere, per i milanesi doc, che il colosso China National Chemical Corporation a breve avrà la maggioranza di una scatola finanziaria che controllerà il gruppo Pirelli, fondato nel 1872 dall'ingegner Giovanni Battista con uno stabilimento per la produzione di articoli di gomma".[248]

La novità che emerge da quest'operazione, infatti, è che sede, know-how e autorità gestionale, nonché amministratore delegato, rimarranno italiani, a capo Marco Tronchetti Provera fino al 2021. Inoltre, egli sarà nominato anche amministratore delegato di Marco Polo Industrial Holding, società controllata da ChemChina e partecipata da Camfin. Gli headquarters, dunque, rimangono in Italia. Dato il via ai negoziati nel marzo 2015, l'ultima fase cruciale dell'operazione è il lancio di un'OPA, offerta pubblica di acquisto obbligatoria[249] e totalitaria di 5,6 miliardi di euro equivalente di 15 euro per azione per una durata di un mese circa, dal 9 settembre al 13

[245] Cecilia Attanasio Ghezzi, *Pirelli e il Piano Marshall cinese in Italia*, 2015, http://www.internazionale.it/opinione/cecilia-attanasio-ghezzi/2015/03/24/pirelli-cina-accordo

[246] *Pirelli: chi è ChemChina, il prossimo socio forte della Bicocca*, 2015, http://www.repubblica.it/economia/finanza/2015/03/20/news/pirelli_chi_e_chemchina_il_prossimo_socio_forte_della_bicocca-110066239/

[247] Andrea Greco, *Lo shopping di Pechino: la Cina compra Pirelli, maxi OPA da 7 miliardi*, 2015, http://www.repubblica.it/economia/2015/03/21/news/lo_shopping_di_pechino_la_cina_compra_pirelli_maxi_opa_da_7_miliardi-110096417/

[248] Giovanni Pons, *Ceduto il gioiello della rinascita milanese, ma Tronchetti Provera resterà ancora in sella*, 2015, http://www.repubblica.it/2015/03/21/news/ceduto_il_gioiello_della_rinascita_milanese_ma_tronchetti_provera_resterà_ancora_in_sella-110096418/

[249] Esistono due tipi di OPA, quella volontaria e quella obbligatoria. La prima è una proposta fatta volontariamente dall'acquirente, mentre la seconda è imposta.

ottobre con il consenso della Consob e il benestare dell'antitrust: "L'antitrust comunitario ritiene che l'acquisizione non solleva problemi di concorrenza perché le quote di mercato in aumento sono "modeste", le due società non sono in concorrenza tra loro e i consumatori continueranno ad avere un numero adeguato di fornitori alternative in tutti i mercati"[250].

L'accordo prevede l'acquisto della partecipazione detenuta da Camfin nel capitale azionario di Pirelli, il contestuale reinvestimento da parte di Camfin di una parte dei proventi della vendita, l'acquisto sarà effettuato tramite una società italiana di nuova costituzione (Bidco) che sarà indirettamente controllata da CNRC in partnership con Camfin attraverso due società italiane di nuova costituzione (Newco e Holdco).[251]

"Si tratta di un'Opa obbligatoria totalitaria lanciata dalla Marco Polo Industrial Holding sul 76,58% del capitale di Pirelli. La Marco Polo, controllata al 65% da ChemChina, colosso dell'industria chimica cinese, possiede già il 25,97%. Superando la soglia di rilevanza del 25%, la controllata di ChemChina ha lanciato così l'Opa sul rimanente 76% del capitale".[252] La sorte di Pirelli è deliberata a seguito della riapertura dell'offerta e stabilita inderogabilmente la cessione ai cinesi: "Marco Polo Industrial Holding ha comunicato che al termine dell'offerta obbligatoria lanciata su Pirelli, risultano portate complessivamente in adesione 299.999.207 azioni ordinarie, pari al 63,059% del capitale ordinario, al 61,476% dell'intero capitale e all'82,343% delle azioni ordinarie oggetto dell'offerta obbligatoria. Di conseguenza, l'offerente giungerà a detenere complessivamente 456.563.142 azioni ordinarie Pirelli, pari al 95,969% del capitale".[253] Le attese previste sono state più che soddisfatte e le condizioni imposte dal CEO del gruppo della Bicocca rispettate. Grazie alla strategia di mantenere in Italia di gran parte del core aziendale, il futuro della Pirelli è tracciato e le fondamenta costruite con ChemChina sono solide per poter pensare a una partnership di lunga durata. Si sono

[250] Il sole24ore, *Pirelli ok antitrust UE all'acquisizione da parte di ChemChina*, 2015, http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2015-07-02/pirelli-ok-antitrust-ue-all-acquisizione-parte-chemchina-120935_PRV.shtml?uuid=ACdAEdk
[251] Cfr. nota 235.
[252] Linda Tiralongo, *Pirelli alla vigilia dell'OPA di ChemChina: addio a Piazza Affari vicino?*, 2015, https://www.forexinfo.it/Pirelli-alla-vigilia-dell-Opa-Ecco-le-4-cose-da-sapere
[253] Edoardo Fagnani, OPA Pirelli, i risultati definitivi. Delisiting il 6 novembre, 2015, http://www.soldionline.it/notizie/azioni-italia/opa-pirelli-i-risultati-definitivi-delisting-il-6-novembre?cp=1

poste le giuste premesse per una transazione di successo, tuttavia, in futuro sarà necessario controllare l'andamento del processo integrativo.

3.2 Il successo di CIFA – Zoomlion

"L'integrazione non può e non deve essere solo numerica. Anzi, nel caso di culture lontane e distinte, come quella europea (ed italiana in particolare) e quella cinese, entrare in empatia, accogliersi vicendevolmente, diventa uno straordinario strumento non solo di crescita umana e professionale, ma anche di incremento della produttività di tutti coloro che, ogni giorno, sia pur di culture diverse, lavorano a stretto contatto".[254] È il caso di successo per eccellenza sotto tutti i punti di vista e, in particolare, a livello integrativo, quello dell'azienda italiana colosso del calcestruzzo CIFA acquisita dal gigante del settore cinese Zoomlion. La storia dell'azienda nasce in Italia ma, grazie a una politica di espansione e miglioramento, assume ben presto radici internazionali.

3.2.1 Cenni storici

Tutto ha inizio nel 1928, quando il giovane ingegnere milanese Carlo Ausenda di ritorno in patria da un periodo di formazione negli Stati Uniti, si trova davanti a sé un paese segnato da una grande incertezza e crisi, ma al contempo terreno fertile per il mondo delle costruzioni e dei nuovi materiali come il cemento: "Secondo i dati dell'Aitec (Associazione Italiana Tecnico Economica Cemento), dal 1920 al 1928, anno di fondazione di CIFA, la produzione nazionale di cemento passò da 1 milione a 3 milioni di tonnellate. Alla fine degli anni '30, la produzione raggiunse le 5 milioni di tonnellate".[255] Pertanto, senza timori, Ausenda fonda a Milano la Compagnia Italiana Forme Acciaio (CIFA). La chiave della grande innovazione proposta da CIFA in

[254] Daniela Grancini, Vito Minunni, Attilio Mucelli, Francesca Spigarelli, *CIFA, l'anomalia vincente dal seme americano al "secolo cinese"*, Tecniche Nuove SPA, 2013, p. 88.
[255] Ibidem, p. 8.

termini di nuove tecniche di fabbricazione come le casseforme metalliche in grado di agevolare la costruzione di infrastrutture, risiede da subito nelle alleanze commerciali stipulate con partner commerciali stranieri, e, in particolare, nell'esportazione di know-how e brevetti già consolidati, come nel caso dell'azienda americana di macchinari per edilizia Blaw Knox[256]. Milano e gli Stati Uniti sono le due realtà che permeeranno la vita di Ausenda: "Nel capoluogo lombardo nasce, vive e fonda CIFA; negli Stati Uniti acquisisce una forte cultura imprenditoriale, basata su una mentalità moderna e aperta. Un modo di pensare che Ausenda trasferirà ai propri collaboratori, veicolando loro i concetti di "delega", "responsabilità", "competizione", insieme alle tecnologie più avanzate".[257] È, dunque, un imprenditore con una visione a lungo raggio e una mente aperta oltre i confini nazionali, che ha superato guerre e depressioni e che ha guidato il mercato italiano in un settore difficile e competitivo come quello dell'edilizia: "La filosofia aziendale di Carlo Ausenda, la costante attenzione al mercato e all'innovazione permea anche oggi lo stile del management di CIFA che conserva la stessa cultura di tipo tecnico, la stessa attenzione alla struttura organizzativa di vendita e di assistenza, lo stesso spirito imprenditoriale; qualità conservate negli anni e che costituiscono la più autentica eredità del marchio".[258] Il secondo dopoguerra richiede a gran voce una ricostruzione strutturale, ed è proprio in questo periodo che CIFA allarga le proprie vedute: "Come dimostrano alcune brochures dell'epoca, e come ricordano ancora i testimoni diretti di quegli anni, CIFA allacciò accordi per la distribuzione di prodotti anche con la Pegson (impianti di frantumazione), Ruston (escavatori, gru e pavimentatrici stradali), Smith (betoniere biconiche), La Plant-Cohate (impianti di dosaggio, silos, benne e macchine terrazzatrici) e Mixermobile (impastatrici per asfalto). Continuava, tuttavia, lo stretto legame con Blaw Knox e con Foote, azienda del gruppo di Pittsburgh che produceva pavimentatrici per asfalto e betoniere".[259] Metallurgia e siderurgia diventano settori sempre più ambiti da CIFA e, a partire dagli anni Cinquanta, l'azienda punta sull'introduzione di prodotti come il calcestruzzo, le autobetoniere e il betonaggio e presto diventa il punto di riferimento e di fornitura di molte aziende italiane e straniere. Inoltre: "L'incredibile capacità innovativa di CIFA

[256] L'azienda edilizia americana Blaw Knox è una delle più grandi aziende di produzione di materiali per le pavimentazioni stradali con le tecniche più avanzate al mondo.
[257] Cfr. nota 254, p. 9.
[258] Ibidem, p. 12.
[259] Ibidem, p. 14.

vedeva nella stretta collaborazione con la clientela il segreto del successo. I nuovi impianti, infatti, venivano progettati seguendo le necessità e i problemi evidenziati dai clienti. Idee, esigenze, problematiche che poi venivano trasferite alla direzione tecnica di CIFA che studiava, discuteva e progettava la soluzione".[260] Gli anni Sessanta, grazie alla collaborazione di CIFA, sono contrassegnati dalla realizzazione di grandi opere come l'Autostrada del Sole, che finalmente collega Milano a Napoli, il raddoppio del sistema ferroviario della Ferrovia Tirrenica Meridionale, che unisce Salerno alla Sicilia e l'introduzione sul mercato delle antenne paraboliche. Alla morte di Ausenda nel 1967, subentra come Direttore Generale Rafael Emdin[261], esperto associato allo sviluppo dell'azienda, responsabile della rete di assistenza, nonché braccio destro del fondatore. È una figura che oltre ad apportare valore aggiunto, esegue le giuste modifiche strutturali per il miglioramento della società sul mercato internazionale e negli anni Settanta lancia un prodotto rivoluzionario che segna il corso della storia e del business dell'edilizia: la pompa per il calcestruzzo, che permette di fare diventare realtà opera pubbliche come il traforo autostradale del Gran Sasso, l'Autostrada dei Fiori che collega Genova a Ventimiglia, la diga di Tarbela[262] e l'evoluzione di tutte le tecniche di costruzioni come le casseforme e gli impianti di betonaggio. Inoltre, l'introduzione di una rete di assistenza attiva per i bisogni dei clienti e rivolta all'attenzione dei reclami, rende CIFA una delle aziende più all'avanguardia del settore, assumendo alcuni tra i più bravi tecnici e ingegneri in tutta Italia. CIFA aveva capito, insomma, che se qualcuno dei suoi prodotti avesse avuto dei problemi, sarebbe stato indispensabile, anzi, assolutamente vitale, che venissero date le risposte adeguate nel minor tempo possibile: "Adesso forse tutto questo suona banale: non lo era di certo alla fine degli anni '60, quando non vigeva ancora quel concetto di "servizio al cliente" che poi è diventato l'irrinunciabile anello di congiunzione e di affezione tra fornitore e utilizzatore".[263] All'inizio degli anni Ottanta, davanti a una situazione di svantaggio in termini di know-

[260] Ibidem, p. 24.
[261] Rafael Emdin, toscano di nascita (1925, Pisa), si trasferisce a Milano per lavorare alla CIFA di Carlo Ausenda, dopo aver conseguito una laurea in ingegneria meccanica all'Università Normale di Pisa negli anni Cinquanta. Il suo carisma e il suo intuito per la crescita commerciale dell'azienda lo avvicina sin da subito al fondatore e, in poco tempo, fa carriera ottenendo la carica di direttore generale, amministratore delegato e, infine, presidente onorario del gruppo. Nel pieno della sua attività, nel 1968 fonda la Controls srl, azienda produttrice di macchine e strumenti di costruzione e diventa presidente di Ucomesa (Unione costruttori macchine edili, stradarie, minerarie e affini).
[262] La diga di Tarbela è un'opera di sbarramento artificiale per la creazione e lo sfruttamento di energia elettrica delle acque del fiume Indo, Pakistan eseguita da numerose aziende in tutto il mondo.
[263] Cfr. nota 254, p. 38.

how e tecnologie rispetto alla gran parte dei partecipanti del mercato internazionale, in particolare, rispetto ai concorrenti tedeschi, la direzione di CIFA adotta la strategia di scorporare la società in tre unità separate autonome, sempre però sotto il controllo centrale. Con l'obiettivo di spaziare e espandere il mercato sotto il nome di CIFA, dunque, vennero create società come Italmacchine, di Umbertide provincia di Perugia, la STG e la STI (Società Tecnica Italiana) di San Marino. Tuttavia, "La crisi del 1983, causata, più che dalle condizioni reali del mercato, da ragioni costituzionali interne a CIFA, era in agguato".[264] Il peso di una grossa crisi finanziaria aziendale e un debito di oltre 13 miliardi di lire, complicava la situazione: "Per superare la crisi, era d'obbligo incrementare il fatturato estero soprattutto di CIFA Impianti e Macchine, mentre, con CIFA Progetti, l'azienda diversificava entrando nel settore chimico; numerosi furono i brevetti conseguiti da CIFA Progetti per il trasporto, la produzione e lo stoccaggio del cemento (trasporto polveri), per il filtraggio stesso delle polveri attraverso reazione chimica, con gli elettrofiltri".[265] Così, a metà degli anni Ottanta, CIFA cambia definitivamente il centro di controllo e passa nelle mani del Gruppo Ferruzzi, azienda operante negli stessi settori di CIFA, con sotto il suo controllo anche l'azienda leader in Italia Calcestruzzi Spa. Anche in questi anni, le opere realizzate sono di grande portata, come la Ferrovia direttissima Firenze – Roma, lo Stadio di San Nicola a Bari e la diga di Cortes Naranjero e il processo di internazionalizzazione ha inizio, la rete vendite all'estero tocca zone fino ad allora sconosciute, come quelle del Nord Europa, Medio Oriente e Africa. A cavallo del Novecento, la crisi del Gruppo Ferruzzi è nel pieno degli scandali imprenditoriali dell'epoca e nel 1995 CIFA viene venduta a Sopaf[266](Società Partecipazioni Finanziare), nata nel 1980 a Milano: "La propensione verso l'estero si fece più coraggiosa alla fine degli anni '90, all'epoca del passaggio di mano tra la Sopaf e la compagine di fornitori. Le esperienze di costituzioni di filiali commerciali dirette in Nord America, CIFA USA prima, e CIFA Latino America (Messico) più tardi, furono molto positive nella prima fase, in cui il mercato era florido e non conosceva flessioni."[267] In questi anni cruciali CIFA stringe i primi contatti con la Cina, dove

[264] Ibidem, p. 53.
[265] Ibidem.
[266] La Sopaf Spa, (Società Partecipazioni Finanziarie), è una società fondata nel 1980 a Milano, che operava nel settore finanziario. È stata quotata in Borsa, ma nel 2012 ha firmato un concordato per fallimento ed è stata sottoposta a liquidazione.
[267] Cfr. nota 254, p. 66.

collabora per realizzare la Diga di Xiaolangdi[268] e la Diga delle Tre Gole[269]. In Italia, invece, si occupa della costruzione della Linea ferroviaria Alta Velocità Bologna – Firenze, il rifacimento del sagrato del Duomo di Milano e in Germania della costruzione di una centrale a carbone. Nel 1999 Sopaf decide di vendere CIFA, portando un nuovo scompenso all'interno dell'azienda e le reazioni dei fornitori non tardano ad arrivare. Tuttavia, la contesa dura poco tempo e la divisione di CIFA avviene al 50 e 50 tra Cerini, Raimondi e Mutti e le famiglie Pansera, Caglioni e Colombo, in altre parole, il nuovo millennio si apre con una dirigenza alternata tra padroni e fornitori. Gli anni Duemila sono caratterizzati da un legame sempre più stretto con l'Oriente, dove si intravede un mercato nuovo e ricco di potenzialità. Si susseguono, dunque, molti incontri con noti business man cinesi e si traccia una nuova linea d'orizzonte per CIFA, fino a quando, nel 2006 l'azienda raggiunge un livello di produzione sopra le statistiche e una posizione forte nel mercato: "Nel luglio di quell'anno, il Fondo di private equity Magenta, con a capo proprio Edoardo Lanzavecchia[270], rilevò il 50,7% di CIFA, mentre i fondi Alpha e Intesa San Paolo acquisirono una quota pari al 10% ciascuno, liquidando l'ex socio Pansera e lasciando alla cordata Cerini, Raimondi e Mutti il 27,5% delle azioni".[271] Lanzavecchia sceglie per la guida di CIFA, Maurizio Ferrari[272], manager rinomato per le sue capacità in finanza.

3.2.2 L'acquisizione di Zoomlion e il riassetto di CIFA

Possiamo certamente dire che la storia di quest'azienda, e forse anche il suo successo, è segnata da continue acquisizioni e cambi di guida, infatti, il 19 settembre 2008 a soli due anni dalla precedente, in un momento non proprio facile per la crescita

[268] La diga di Xiaolangdi è un'opera a progetto pubblico terminata nel 2000, situata sul fiume Giallo, nella provincia dell'Henan, Cina. Ai lavori hanno partecipato numerose aziende a livello internazionale.
[269] La diga delle Tre Gole è un'opera di sfruttamento dell'energia idroelettrica, realizzata sul Fiume Azzurro, nella provincia dell'Hubei, Cina terminata nel 2009.
[270] Edoardo Lanzavecchia è il fondatore del Fondo Magenta Investimenti e Direttore Generale del Gruppo Alpha.
[271] Cfr. nota 254, p. 80.
[272] Maurizio Ferrari è stato vice presidente di CIFA prima dell'acquisizione operata da Zoomlion e attualmente è Presidente della nuova società italiana – cinese. Inoltre, è amministratore delegato della società Castelgarden e della Global Garden Products Sweden Forvaltning AB.

aziendale, si verifica l'ennesima cessione, questa volta al gruppo cinese Zoomlion: "CIFA, negli anni del Fondo, aveva incrementato il proprio giro d'affari dai 200 milioni del 2005 ai circa 320 milioni del 2008. La quota di vendite realizzate all'estero era, nel 2008, di oltre il 65% del fatturato totale (contro il 50% del 2005)".[273] Changsha Heavy Industry Science and Technology Co. Ltd., altrimenti conosciuta come Zoomlion, è la più grande azienda cinese di produzione di macchine per la costruzione edilizia fondata nel 1992 da Zhan Chunxin[274] in collaborazione con altri otto ingegneri di altissimo livello, con sede a Changsha nella provincia cinese dell'Hunan. Con alle spalle una forte politica di conquista del mercato interno tramite acquisizioni di imprese al fine di allargare il livello produttivo prima, e dal 2008, un approccio concreto all'internazionalizzazione e di espansione all'estero, ottiene la sesta posizione in classifica mondiale, e all'inizio del nuovo millennio opera l'acquisizione dell'azienda inglese Powermole e successivamente punta sul cavallo italiano. Oltre ai risultati raggiunti, è una delle prime imprese a essere quotata sulla borsa di Shanghai, Shenzhen e Hong Kong, e possiede filiali e centri di ricerca e sviluppo in più di quaranta paesi in tutto il mondo con un bilancio annuo al 2014 corrispondente a 4,2 miliardi di dollari. Infatti: "Vent'anni dopo, Zoomlion è una multinazionale con oltre 30.000 dipendenti, un fatturato nel 2012 di oltre 7,7 miliardi di dollari (1,5 miliardi di dollari nel 2008). I suoi prodotti sono venduti in più di 70 Paesi, classificandosi tra le top 6 imprese di macchinari per l'edilizia del mondo".[275] È annoverata, inoltre, fra le prime cento imprese per l'attenzione riservata alla sostenibilità e all'innovazione tecnologica e, infine: "Ha introdotto nel mercato domestico più di 700 brevetti e oltre 100 a livello internazionale dalla sua costituzione. Ha realizzato più di 600 tecnologie innovative non brevettate ed ha prodotto 17 software".[276] È importante ricordare che al momento delle trattative di vendita, CIFA era contesa fra Zoomlion e Sany[277], anch'essa azienda cinese competitor di Zoomlion, che tuttavia, non è riuscita ad aggiudicarsi il premio finale. I

[273] Cfr. nota 254, p. 84.
[274] Zhan Chunxin nasce nel 1955, come prima professione svolge l'insegnante di matematica e nel 1992, grazie a un prestito di cinquemila Renminbi, investe nella carriera dell'imprenditoria e fonda la Zoomlion Heavy Industry Science and Technology Co. Ltd. che raggiunge in tempi record un successo senza pari rispetto alle altre multinazionali cinesi. All'epoca della fondazione, inoltre, era già vice direttore della Changsha Machinery Research Institute.
[275] Cfr. nota 254, p. 123.
[276] Ibidem, p. 124.
[277] Sany Heavy Industry Co. Ltd. è una multinazionale cinese fondata nel 1986, produttrice di macchinari per l'edilizia con sede a Changsha, Hunan, principale concorrente di Zoomlion con filiali negli Stati Uniti, Brasile, Germania, India ed Indonesia.

motivi per cui l'azienda di Zhan ha avuto successo nell'operazione sono sicuramente dovuti a fattori logistici e organizzativi, infatti, a differenza di Sany, la collaborazione commerciale con CIFA era ormai un fattore assodato che continuava senza ostacoli dal 2001 e, dunque, anche la conoscenza dell'azienda stessa. Inoltre, essa era aggiornata su tutti i documenti e le certificazioni necessarie per soddisfare da un lato la burocrazia italiana sulle clausole di investimento all'estero e, dall'altro, le autorizzazioni da parte del governo cinese: "Come affermato dal presidente di Zoomlion, Zhan Chunxin, in occasione della sua premiazione da parte del Comitato Leonardo, ad attirare il colosso cinese, non è stata l'Italia, ma CIFA stessa, che sarebbe stata scelta anche se non fosse stata un'impresa italiana".[278]

Inoltre, è doveroso riflettere che sono anni difficili per l'economia italiana, la crisi finanziaria abbattuta sull'Europa sta prendendo il sopravvento nel nostro territorio ed e molte aziende sono al tracollo, non c'è momento migliore, dunque, per concludere un affare dal carattere polivalente e plusvalore: fare l'ingresso sul mercato cinese altrimenti inaccessibile da un lato, e dall'altro acquisire capitale: "A settembre 2008, quindi, CIFA viveva un nuovo passaggio epocale. La proprietà finiva nelle mani di un colosso industriale cinese, di quel gruppo Zoomlion che proprio CIFA aveva contribuito a far crescere quando, anni prima, aveva fornito un centinaio di unità di bracci di distribuzione per pompe per calcestruzzo".[279] Infatti, all'epoca Zoomlion, seppur azienda consolidata e stabile, nel campo del calcestruzzo riservava alcune lacune e necessitava di supporto tecnico: "CIFA emise le prime offerte e nel 2001 arrivarono i primi ordini. Una storia che si incrociava per la prima volta in quel momento e che era destinata ad intrecciarsi in maniera ancora più fitta negli anni a venire".[280] Agli antipodi della situazione europea, in particolare negli anni a venire: "Cina, India e restanti paesi asiatici hanno assorbito, nel 2010, più dei tre quarti della produzione di cemento mondiale diventando, di fatto, i mercati di riferimento delle imprese che producono macchinari per le costruzioni".[281]

Con la firma del documento "Sales and Purchasing Agreement", Zoomlion (60% del capitale) e partner commerciali Hony Capital (18,4% del capitale), Goldman Sachs

[278] Cfr. nota 254, p. 99.
[279] Ibidem, p. 84.
[280] Ibidem, p. 67.
[281] Ibidem, p. 103.

(12,92% del capitale) e Mandarin Capital 9,04% del capitale), CIFA espande i suoi confini in Cina e si rende ufficiale l'acquisizione per un valore totale di 500 milioni di euro: "Più nel dettaglio, Intesa Sanpaolo ha avuto un triplice ruolo nell'operazione: venditore della propria quota detenuta in CIFA, acquirente come sponsor del fondo Mandarin Capital Partner e banca vera e propria che ha offerto, alle società che erano rientrate nella short list delle trattative, la possibilità di accedere al necessario finanziamento per realizzare l'operazione".[282] Il momento è quindi propizio anche per stabilire un piano di gestione e tracciare le strategie di revisione sia per quanto riguarda le competenze italiane e quelle del futuro acquirente: "La strategia delineata nel corso dei primi incontri tra il management cinese e quello italiano prevedeva che in un primo periodo si sarebbe dovuta accelerare l'integrazione della divisione principale (macchinari per il calcestruzzo), mentre in un secondo tempo si sarebbe proceduto a sviluppare sinergie produttive e distributive anche per altre linee di prodotto".[283] La separazione dei compiti e della gestione operativa sulle varie divisioni aziendali prende forma e nell'ottobre 2008 è deciso ufficialmente un primo importante provvedimento strategico: "Il management italiano fu posto a capo delle funzioni cosiddette "corporate" della Divisione Calcestruzzo del Gruppo Zoomlion (per entrambi i brand). Parliamo essenzialmente dei dipartimenti di Ricerca e Sviluppo, Commerciale e Marketing".[284] L'operazione di acquisizione, dunque, è iniziata bene sin dagli albori, seppur con qualche fraintendimento e qualche difficoltà di comunicazione tipica delle differenze culturali ben distinte. L'integrazione tra un sistema gerarchico e organizzato secondo classe, quello cinese, e un più individualista e focalizzato sul successo personale quello italiano, poteva non essere una realizzazione facile da attuare. L'affiancamento di figure esperte sia a livello tecnico, che a livello linguistico ne hanno favorito la riuscita. Così parlava all'epoca il Presidente di CIFA Maurizio Ferrari, ex Amministratore Delegato di Castelgarden[285]:

Indipendentemente dal personale grado di padronanza dell'inglese, la comunicazione tra italiani e cinesi non era fluida. Per descrivere il concetto che si voleva trasferire, il manager italiano

[282] Ibidem, p. 98.
[283] Ibidem, p. 84.
[284] Ibidem.
[285] Castelgarden è un'azienda italiana che dal 1962 produce attrezzature da giardino, tagliaerba e trattorini. Negli anni si è costruito un marchio solido e rinomato in tutta Europa, caratterizzato dal tipico design italiano ma con le tecniche più avanzate presenti sul mercato.

partiva dalla propria forma mentis, dal proprio vocabolario, traducendo il tutto in inglese. Quel concetto, così trasferito, veniva recepito da un cinese che aveva una diversa formazione culturale e un diverso grado di conoscenza della lingua inglese, e che usava delle categorie cinesi per comprendere ed elaborare quanto gli era stato appena detto. Alla fine, il messaggio, per forza di cose, non veniva compreso alla perfezione, ma solo in parte". "Nel confronto con i cinesi, con la loro cultura millenaria, ogni volta si scopre di non sapere nulla" – ricorda Delfino Corti – "Ogni volta ci si accorge che mancano sempre delle categorie interpretative per comprendere davvero a fondo questa straordinaria cultura. Quello che c'è da sapere su di loro è infinitamente di più".[286]

Quando si parla di integrazione tra due culture così lontane tra loro, è difficile vedere in prospettiva quale sarà il risultato perché le difficoltà che si possono riscontrare sono numerose. Eppure CIFA è l'eccezione che conferma la regola, le strategie hanno funzionato e la gestione ha saputo mantenere unite le due facce della medaglia, senza interferire con le differenze culturali. Zoomlion è stato il partner commerciale perfetto: in cerca di know-how, qualità tipica del made in Italy e brevetti, ma soprattutto con un ampio capitale a disposizione e un'esperienza a livello internazionale solida. Grazie all'investimento in CIFA, in un colpo solo è riuscita ad ottener una posizione leader sul mercato globale e a mantenere lo status indiscusso in Italia.

3.2.3 CIFA oggi e i risultati ottenuti

È chiaro che quello di Zoomlion è: "Un investimento che ha permesso all'azienda italiana di proseguire nei suoi progetti di sviluppo internazionale, e di portare il "Made in Italy" delle attrezzature per il calcestruzzo in tutto il mondo. Una scelta ben ponderata, che iscrive il dottor Zhan sul palco delle personalità di spicco che hanno determinato la vita degli 85 anni di CIFA".[287] Inoltre: "In linea generale, CIFA aveva un rilevante market share, superiore al 15% in oltre 12 paesi europei per le pompe e in oltre 15 paesi europei per le betoniere; era, inoltre, cresciuta in modo significativo negli anni antecedenti l'acquisizione, con tassi di crescita, a partire dal 2004, decisamente positivi, con un'internazionalizzazione delle aree di vendita e un'offerta di

[286] Cfr. nota 254, p. 89.
[287] Ibidem, p. 87.

prodotto completa, specialmente nei paesi europei".[288] I risultati che derivano da questa acquisizione sono molto positivi per entrambe le parti: "Innanzitutto, è stato creato il più grande produttore di macchinari per l'industria del calcestruzzo, scavalcando nella classifica mondiale il primato da lungo tempo detenuto dal gruppo tedesco Putzmeister"[289]. Grazie all'incorporazione con Zoomlion, CIFA ha usufruito del vantaggioso carnet di mercati della multinazionale cinese e, inoltre, ha consolidato la sua posizione in Europa. Ciò che emerge parlando con i manager CIFA è la convinzione che le core competences aziendali siano state fortemente valorizzate dalle azioni attuate da Zoomlion, dopo l'acquisizione: "L'integrazione è stata così voluta e realizzata che, nel volgere di poco tempo, si è arrivati a lanciare prodotti a doppio marchio, co-progettati, con produzione in Cina, destinati al mercato cinese. Quest'ultimo aspetto dimostra, nel concreto, quanto efficace sia stato il processo di coordinamento tra le due realtà operative".[290] L'operazione si è potuta considerare riuscita, infatti: "L'azienda nata a seguito dell'acquisizione, oltre a confermarsi come marchio leader in Europa, di cui CIFA già vantava una quota di mercato pari al 20%, ha sviluppato una presenza sempre maggiore in Medio Oriente, Russia e, sfruttando la rete di vendita e distribuzione globale di Zoomlion, è riuscita ad allargare il suo mercato alla Cina, all'Europa orientale, all'Asia sud-orientale, all'Australia, all'Africa e ai paesi dell'ex Unione Sovietica".[291] In secondo luogo, l'acquisizione di CIFA da parte di Zoomlion, ha reso possibile l'ideazione di una società unica e culturalmente integrata con logiche di management internazionale, in grado di operare su tutti i fronti dei mercati internazionali e di saper gestire fasi decisive come i processi di ricerca e sviluppo, la vendita e l'assistenza al cliente a livello locale: "Inoltre, per garantire la vendita diretta dei prodotti di CIFA sul mercato cinese, è stata costituita in Cina una nuova fabbrica che si occupa dell'assemblaggio dei componenti realizzati presso l'azienda italiana".[292] In terzo luogo, come costatato in precedenza, anche in questo caso spicca l'accurata attenzione per le risorse umane, sia di chi ha fatto da tramite nell'operazione, che di chi tuttora lavora per l'azienda e partecipa ogni giorno per il miglioramento. I dipendenti sono una risorsa chiave per il mantenimento dello stato di equilibrio

[288] Ibidem, p. 100.
[289] Ibidem, p. 98.
[290] Ibidem, p. 104.
[291] Ibidem, p. 98.
[292] Ibidem.

aziendale e del corretto funzionamento coeso tra le unità interne, sia di quella cinese, sia di quella italiana, evitando di stravolgerne la routine e il management, ma, al contrario, potenziandone la struttura: "Proprio a tale proposito, successivamente all'operazione di acquisizione, l'azienda di Senago ha continuato ad essere gestita dagli stessi manager della fase pre-acquisizione; il tessuto di risorse umane è rimasto intatto e si è integrato con quello della nuova casa madre, per non stravolgere le strategie industriali del gruppo".[293] I dati reperibili dal registro aziendale che risalgono al 2012 non mentono, le strategie d'integrazione funzionano e continua a crearsi calore aggiunto all'interno e all'esterno dell'azienda:

> CIFA, nel corso di questi 5 anni, ha "tenuto botta" in una crisi di mercato spaventosa, salvaguardando i livelli occupazionali ed oggi, grazie ai profitti generati dalla filiale cinese CIFA Hunan, è in grado di riprendere quel percorso di sviluppo sui mercati internazionali in maniera autonoma, seguendo i progetti che erano stati delineati nella fase di pre-acquisizione. Zoomlion ha dimostrato che l'acquisizione di un'azienda europea, al di là della proiezione sui mercati internazionali, un po' ostacolata dalla crisi del 2009 ma ripresa negli ultimi 2 anni, ha portato ad una crescita dell'azienda in senso generale, a partire dal mercato interno. Il gruppo nel 2012 si posiziona al sesto posto per fatturato tra le aziende internazionali produttrici di macchinari per l'edilizia.[294]

Analizzando più nel dettaglio la situazione finanziaria e il profilo economico dell'azienda, si nota che la fase di internazionalizzazione ed espansione in mercati esteri coincide con la fase di pre-acquisizione, in particolare negli anni 2005 e 2007. La crescita in termini percentuali di volume è netta in questo periodo con: "Variazioni positive del 43,5% circa (tra il 2005 e il 2006) e del 18% circa (tra il 2006 e il 2007)".[295] Dall'anno successivo, invece, nel pieno della crisi economica, si registra un bilancio in disequilibrio e contrazioni nelle vendite e, di conseguenza nel fatturato, con una riduzione di oltre il 50% sul totale rispetto agli anni appena passati. Grazie all'acquisizione di Zoomlion e all'attuazione di nuove strategie risolutive nella politica aziendale, come il focus sul brand e sul perfezionamento della qualità, la situazione non aspetta a ribaltarsi, infatti: "Il trend negativo delle vendite si inverte dal 2011 (+44% circa rispetto all'anno precedente) quando le scelte strategiche, appena descritte iniziano

[293] Ibidem, p. 98 – 99.
[294] Ibidem, p. 86.
[295] Ibidem, p. 108.

a concretarsi"[296], facendo recuperare crescita percentuale di fatturato quasi al pari degli anni precedenti e tornando sul podio delle classifiche, soprattutto in Oriente, dove ha conquistato una nuova fetta di mercato. Il valore aggiunto generato nell'esercizio è di circa 55 milioni di euro e raggiunge valori mai toccati nel passato.[297]

Nel primo capitolo si è posta attenzione a come paesi emergenti come Cina, India, Russia e Brasile abbiano intrapreso politiche di investimenti e acquisizioni all'estero in paesi occidentali sviluppati e con economie stabili e industrializzate per la ricerca di know-how, competenze tecniche e nuove tecnologie. Tuttavia, in molti casi si è assistito a fallimenti delle operazioni di acquisizioni o alla mancata conclusione di essi per vari motivi, principalmente differenze tra i sistemi governativi dei paesi in questione e problemi di comunicazione interculturale. Il caso CIFA è ritenuto un successo poiché non rientra in questa categoria, infatti, in primo luogo, non si è riscontrata alcuna ostilità durante il processo di acquisizione, ma, al contrario, si dall'inizio la collaborazione è stata reciproca. In secondo luogo: "La paura è che molte attività possano essere nel medio termine trasferite in madrepatria, con una perdita netta di risorse ed opportunità per il paese d'origine"[298], tuttavia, l'operazione ha fruttato all'azienda italiana vantaggi enormi come la crescita di valore aggiunto e il mantenimento invariato dell'asset delle risorse umane italiane. Infine, non si è verificato alcun problema di gestione organizzativa e strategica da parte dei cinesi, al contrario hanno imboccato la giusta direzione da seguire. Infatti: "Si tratta di un esempio d'integrazione che in parte conferma il comportamento delle imprese cinesi in Italia ed in parte smentisce le tipiche difficoltà di integrazione che spesso si riportano nelle operazioni di M&A in occidente".[299] CIFA soddisfa tutti i parametri di giudizio per indicare il successo di un'operazione di acquisizione all'estero: "Innanzitutto risponde ad una duplice finalità dell'investitore"[300], contemporaneamente espandersi e conquistare nuovi mercati e acquisire competenze e strategie di marketing del paese in cui si investe. In secondo luogo: "Esprime un processo di integrazione programmato e gestito in modo consapevole, con fasi graduali di avvicinamento delle due aziende e con un coordinamento progressivo, sempre più spinto, delle attività a livello sia gestionale sia

[296] Ibidem, p. 109.
[297] Ibidem.
[298] Ibidem, p. 121.
[299] Ibidem, p. 123.
[300] Ibidem.

operativo".[301] Infine: "Dimostra le potenzialità di successo derivanti dall'unione di competenze e sfere culturali diverse come quelle cinesi ed italiane".[302]

Come illustrato in precedenza, un processo di acquisizione in molti casi crea difficoltà e smarrimento, quando tuttavia, lo scopo è proprio l'opposto: facilitare e ottimizzare la capacità produttiva al fine di migliorare il rendimento totale dell'azienda, verificando tutte le relazioni interne ed esterne ad essa, come ad esempio il rapporto tra i dipendenti, gli accordi con i fornitori, l'assistenza tecnica e così via. La corretta integrazione fra CIFA e Zoomlion è avvenuta seguendo rigorosamente le strategie di coordinamento prefissate dall'acquirente grazie a un'intesa di sinergie, prima fra tutte, non mettendo in ombra le attività di CIFA, bensì risaltandone e applicandole tramite una partnership in simbiosi. L'obiettivo è di coordinare i due sistemi operativi in modo che collaborino e creino valore aggiunto in tutti i settori. Dunque, il dipartimento di ricerca e sviluppo italiano di CIFA sarebbe andato di pari passo con quello di Zoomlion in Cina; nello stesso modo, anche le funzioni per il controllo e la gestione dei mercati di riferimento sarebbe rimasto invariato e separato, la parte cinese per Cina e dintorni, la parte italiana per i mercati già sotto il loro controllo. Dal punto di vista geografico: "In area EMENA (Europe, Middle East, North Africa) dopo alcune iniziali difficoltà, CIFA ha assunto la piena responsabilità della forza vendita".[303] Il mercato asiatico, invece è gestito in pieno controllo dai cinesi. Inoltre: "CIFA aveva il compito di coadiuvare l'ingresso dei prodotti cinesi sul mercato europeo, viceversa Zoomlion si sarebbe occupato di lanciare sul mercato cinese i prodotti CIFA – Zoomlion integrati e ristrutturati grazie alle competenze e all'affiancamento di tecnici italiani. Un problema da subito chiaro nella gestione del coordinamento era legato alla sproporzione numerica tra team cinese e team di ricercatori e ingegneri italiani (400 contro 40), che rifletteva la forte diversità dimensionale delle due aziende".[304] Nonostante ciò, il coordinamento dei due sistemi organizzativi non è stato molto complicato poiché entrambi suddivisi secondo zone tecniche ben specifiche a livello settoriale. In un secondo tempo si è pensato di unire le due realtà mescolando ciascun ruolo e unendo le competenze italiano-cinese: "Si sono individuati dei responsabili per ciascuna delle aree, messi in

[301] Ibidem.
[302] Ibidem.
[303] Ibidem, p. 129.
[304] Ibidem, pp.127 – 128.

contatto e connessi grazie a responsabili trasversali".[305] La comunicazione è la chiave strategica della nuova CIFA, grazie a meeting, infatti, frequenti tra le diverse unità e report scadenzati che documentano il lavoro fatto, si è creato un sistema interconnesso vincente. Inoltre, per consentire una maggiore competitività di prodotti a marchio o co-marchio CIFA in Cina ed abbattere oneri e tempi di consegna, si è così deciso di avviare una operazione di "reverse internationalization". [306] Pertanto, compiendo il procedimento inverso del go global e dell'internazionalizzazione, CIFA esordisce nel 2009 con l'apertura di uno stabilimento italiano per la produzione e per l'assemblaggio in Cina. Per l'esattezza è la FinF (Factory in the Factory), ad essere stato il primo esperimento riuscito di scambio di questo tipo. Fino adesso, abbiamo potuto vedere che i risultati ottenuti dalla fusione tra Zoomlion e CIFA sono notevoli, tuttavia, il futuro che si prospetta per questa multinazionale non è da meno. Numerosi sono i piani di espansione su nuovi mercati e i progetti strategici per ottimizzare e coordinare al meglio le diverse aree di business, in particolare: "L'ingresso del gruppo Zoomlion nel mercato indiano, guidato da CIFA; l'apertura di una fabbrica in Brasile, a supporto di Zoomlion; il rafforzamento dell'attività della filiale CIFA Latino America, che opera come stabilimento di assemblaggio; l'apertura di filiali in Germania, Russia, Turchia e l'avvio di un centro di R&S in Germania, per presidiare da vicino i concorrenti tedeschi".[307] Scoprire nuovi mercati ed espandersi oltre i confini già segnati da ricerca significa, di conseguenza, riconoscere nuove necessità e nuove sfide e, allo stesso tempo, ampliare il bagaglio di esperienza dell'azienda.

[305] Ibidem, p. 128.
[306] Ibidem, p. 131.
[307] Ibidem.

Conclusione

Da quanto emerge dalla ricerca, dagli anni Duemila a oggi, le politiche del governo cinese di "go global", internazionalizzazione e di globalizzazione delle imprese, hanno trasformato la Cina del "cheap labour" e dal guadagno facile, al più grande paese esportatore di investimenti. Da terra promessa per gli investimenti diretti esteri, infatti, è divenuta attore primario, indipendente ed esportatore di flussi di investimenti all'estero, assumendo così un ruolo internazionale all'interno del sistema economico mondiale.

Grazie all'aggiustamento degli equilibri legislativi e ad accordi bilaterali stipulati con numerosi paesi, ha incrementato le relazioni diplomatiche e commerciali con l'eurozona, aumentando il capitale di aziende multinazionali in Gran Bretagna, Francia, Germania e Italia. Di particolare interesse è quest'ultima che, dopo anni di crisi economica ed estraniazione internazionale, con il passare del tempo ha attirato l'attenzione di numerosi colossi cinesi, tanto da ottenere nel 2014 una posizione in classifica come meta interessante di investimenti stranieri, sia per la qualità ineguagliabile del made in Italy, sia per la varietà delle produzioni di nicchia in molti settori. Dopo aver elencato i maggiori casi di investimento e toccato le aree e i settori industriali italiani preferiti dai cinesi, si può affermare che la Repubblica Popolare cinese è il partner commerciale modello che soddisfa i criteri di scelta delle nostre imprese. In prima linea nel nostro territorio, infatti, vanta investimenti diretti e di portafoglio in quasi tutti i settori della nostra economia e, grazie alla grande disponibilità di capitale finanziario, si fa paladina di salvataggi aziendali multimilionari, accedendo facilmente a un mercato che fornisce risorse immateriali, come know-how, brevetti e proprietà intellettuale, e, contemporaneamente acquisendo marchi di eccellenza italiana di fama globale, ed entrando così a far parte in modo concreto del tessuto connettivo industriale italiano.

Con il supporto dei principi fondamentali della comunicazione interculturale e alle teorie di investimento strategico, si è voluto analizzare a fondo le relazioni che intercorrono fra la scelta dell'investimento e le differenze culturali del paese target. Nonostante nella maggior parte dei casi la storia racconta fatti che dimostrano che tra

soggetti più simili culturalmente e accomunati tra loro da variabili fisse, come vicinanza geografica e società con orientamenti politici e abitudini collettive affini, la realizzazione di un processo integrativo omogeneo sia più facile da conseguire, si nota come anche tra culture totalmente differenti come quella cinese e quella italiana si sono raggiunti obiettivi notevoli. In particolare, l'oggetto di studio per la verifica delle premesse è il processo di post-acquisizione, fase correlata da numerose variabili intermedie decisive per la corretta riuscita dell'operazione, che se non rispettate, o mal gestite, hanno portato al fallimento dell'intera transazione. Il timing, il sistema organizzativo, le scelte strategiche di ristrutturazione, l'intervento di managing esterni e il processo d'integrazione, infatti, non sempre hanno ottenuto risultati ottimali. Quest'ultimo risulta essere il fulcro del problema, avvalorato anche dalle numerose difficoltà di comunicazione, dalla mancanza di figure linguistiche competenti con specifiche funzioni di tramite e, infine, dalla poca attenzione riservata nei confronti delle risorse umane. Tramite l'analisi di casi specifici, acquisizioni più o meno recenti, come pneumatici Pirelli e il colosso del calcestruzzo CIFA – Zoomlion, si sono messe sotto la lente d'ingrandimento le cause delle difficoltà integrative e le differenze culturali, manageriali e sistematiche, tipiche di due culture agli antipodi sotto molti punti di vista, ma non inconciliabili. Si dimostra, infatti, come la chiave del successo di CIFA sia il risultato di un corretto e approfondito metodo organizzativo, e di comunicazione tra capo, dipendente e cliente, costituendo un vero e proprio esempio da seguire per le future operazioni di acquisizione aziendale italo-cinesi.

Bibliografia e Sitografia

Accordo tra Italia e Cina relativo alla promozione ed alla reciproca protezione degli investimenti, Articolo 1, Roma, 1987, p.1.

Agichina, *Frattini a Pechino rassicura sul sistema Italia,* 2011, http://www.agichina.it/home/in-evidenza/notizie/frattini-a-pechino-rassicura-sul-sistema-italia# 14/09/2015

ANGWIN Duncan, *The managing executive in post-acquisition management*, Advances in Mergers and Acquisitions, volume 3, 2004, pp. 55, 57 – 61, 63, 65, 67, 71.

ASTARITA Claudia, *Pirelli e le altre: tutte le aziende italiane comprate dai cinesi*, 2015, http://www.panorama.it/economia/aziende/pirelli-tutte-aziende-italiane-comprate-dai-cinesi/ 15/09/2015

ATTANASIO GHEZZI Cecilia, *Pirelli e il Piano Marshall cinese in Italia*, 2015, http://www.internazionale.it/opinione/cecilia-attanasio-ghezzi/2015/03/24/pirelli-cina-accordo 15/09/2015

BARBATELLI Cristina, CAVALIERI Renzo Riccardo (a cura di), *La Cina non è ancora per tutti*, *dialoghi sul mercato cinese*, Edizioni Olivares, 2015, p. 216.

BERGONZONI Luisa, *China insight2: gli investimenti cinesi in Italia, trading e consulenza tra Italia e Cina*, Università degli Studi di Bergamo Campus Economico e Giuridico, 2015.

BUCKLEY Peter J., CLEGG Jeremy, CROSS Adam R., LIU Xin, VOSS Hinrich, ZHENG Ping, *The determinants of Chinese outward foreign direct investment*, University of Westminster Research, 2007, p. 6, 8 – 9, 11 – 19, 29. http://www.wmin.ac.uk/westminsterresearch, 28/09/2015

CARDASCIA SILVIA, Rivista di Affari Europei Europae, *Accordo UE-Cina sugli investimenti: proiezioni, aspettative, ostacoli,* 2014, http://www.rivitaeuropae.eu/esteri/commercio-2/accordo-ue-cina-sugli.investimenti-proiezioni-aspettative-ostacoli/, 2/10/2015

CARNAZZA Giovanni, CARNAZZA Paolo, *Le recenti strategie d'internazionalizzazione delle imprese italiane: un'analisi per cluster,* 2014, p. 90 – 91, 93 – 94. http://www.sviluppoeconomico.gov.it/images/stories/commercio_internazionale/osservatorio_commercio_internazionale/rivista_scambi_estero/bollettino_4_2014/approfondimento.pdf 2/10/2015

CAVALIERI Renzo Riccardo, China insight2: gli investimenti cinesi in Italia, Università degli Studi di Bergamo Campus Economico e Giuridico, 2015

CHENG You-Ping, LIN Yen-Chi, 鄭又平, 林彥志, *中國「走出去戰略」之分析：跨世紀中國經濟的轉變*, 中華民國， volume 6 n° 8, 1997, p. 45 – 46.

COBIANCHI Marco, *Perché la Cina investe in Eni ed Enel?*, 2014, http://www.panorama.it/economia/opinioni/cina-sbarca-eni-enel/ 20/09/2015

Economyup, *Manifesto per il Made in Italy: 10 punti per rilanciare l'Italia*, 2015, http://www.economyup.it/made-in-italy/3233_manifesto-per-il-made-in-italy-10-punti-per-rilanciare-l-italia.htm 8/10/2015

FAGNANI Edoardo, OPA Pirelli, i risultati definitivi. Delisting il 6 novembre, 2015, http://www.soldionline.it/notizie/azioni-italia/opa-pirelli-i-risultati-definitivi-delisting-il-6-novembre?cp=1 15/11/2015

GATTAI Valeria, *Dissecting Chinese ODI: Dragon Multinationals in Italy*, 2009, pp. 20 – 21, 23 – 24, 26 – 28, 30 – 31. http://www.ceauk.org.uk/2010-conference-papers/full-papers/Valeria-Gattai-final.pdf 24/09/2015

GRECO Andrea, *Lo shopping di Pechino: la Cina compra Pirelli, maxi OPA da 7 miliardi*, 2015, http://www.repubblica.it/economia/2015/03/21/news/lo_shopping_di_pechino_la_cina_compra_pirelli_maxi_opa_da_7_miliardi-110096417/ 3/10/2015

GURRÌA Angel, *China go global*, 2014, http://www.oecd.org/china/china-go-global.htm, 25/09/2015

HAMMER Alexander, JONES Lin, *China's emerging role as a global source of FDI*, USITC Executive Briefings on Trade, 2012, p. 2. http://www.usitc.gov/publications/332/EBOT_ChinaOFDI(HammerLin).pdf, 10/10/2015

HANSON Therese, FALCK Karin, *The aftermath of acquisitions: challenges after acquisition*, University of Gothenburg, School of Business, Economics and Law, 2011, p. 7, 15 – 16, 18 – 22.

HUIJIONG Wang, SHANTONG Li, QI Wang, *China's ten years in the WTO: review and perspectives*, Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies, Vol. 6 Iss 2, 2013, p. 56. http://dx.doi.org/10.1108/JCEFTS-04-2013-0017, 11/10/2015.

Il Sole24ore, *Il premier cinese Li a Palazzo Chigi. Renzi: firmati 20 accordi da 8mld,* 2014, http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2014-10-14/italia-cina-premier-li-keqiang-ricevuto-palazzo-chigi-180723.shtml?uuid=AB2Qb72B 30/09/2015

Il Sole24ore, *Pirelli ok antitrust UE all'acquisizione da parte di ChemChina*, 2015, http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2015-07-02/pirelli-ok-antitrust-ue-all-acquisizione-parte-chemchina-120935_PRV.shtml?uuid=ACdAEdk 1/10/2015

KEARNEY Andrew Thomas, *The 2015 A.T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index, Connected Risks: Investing in a divergent world, global business leaders are pursuing FDI growth strategies grounded in informed optimism,* 2015, p.

14. http://www.atkearney.it/research-studies/foreign-direct-investment-confidence-index/2015 25/10/2015

KEARNEY Andrew Thomas, *L'Italia scala posizioni e sale nel Foreign Direct Investment Confidence Index di A.T. Kearney: siamo la 12° destinazione al mondo preferita per investire*, 2015, https://www.arkearney.it/news-media/news-releases/news-release/-/asset_publisher/00OIL7Jc67KL/content/l-italia-scala-posizioni-e-sale-nel-foreign-direct-investment-confidence-index-di-a-t-kearney-siamo-la-12-destinazione-al-mondo-preferita-per-investir?_101_INSTANCE_00OIL7Jc67KL_redirect=%2Fnews-media 25/10/2015

LI Ben, *Alternation of legislation of foreign investment in China: Response to legislation cooperation of international investment,* International Journal of Law and Management, Vol. 51, Iss 4, 2009, p. 221.

LU Hai Bin, 吕海彬, *金融机构支持"走出去"战略的经验比较及启示, 就美 日 中政策性金融机构而谈*, 北财经大学 国际商务外语学院, 辽宁 大连 , n° 271, 2007, p. 110.

MICHELI Stefano, *China insight2: gli investimenti cinesi in Italia, aspetti legali delle acquisizioni cinesi in Italia: temi e casi*, Università degli Studi di Bergamo Campus Economico e Giuridico, 2015.

MILELLI Christian, HAY Françoise, SHI Yunnan, *Chinese and Indian firms in Europe: characteristics, impacts and policy implications*, International Journal of Emerging Markets, 2010, Vol. 5 Iss 3/4 p. 379, 384 – 386, 388, 391 – 392. http://dx.doi.org/10.1108/17468801011058433 2010, 21-10-2015 21/10/2015

Ministero dello Sviluppo Economico, *Piano per la promozione straordinaria del made in Italy e l'attrazione degli investimenti in Italia*, 2015, pp. 2 – 3, 5 – 13. http://sviluppoeconomico.gov.it/images/stories/documenti/Articolazione_Piano_straordinario_2015.pdf 2/10/2015

Ministry of Economic Development, Italian Trade Agency (ITA), *Why invest in Italy, a country on the move, a strategic gateway to Europe and Mediterranean markets, 10 reasons to invest in Italy*, http://www.investinitaly.com 10/11/2015

O.I.C.S, *Italia-Cina-UE: Accordi e rafforzamento dei rapporti*, 2011, http:// www.oics.it/index.php/tutte-le-news/1511-italia-cina-ue-accordi-e-raforzamento-dei-rapporti- 15/10/2015

Pirelli, la storia industriale, 2014, http://www.pirelli.com/corporate/it/investors/pirelli_at_glance/ir_history/default.html 2/11/2015

PONS Giovanni, *Ceduto il gioiello della rinascita milanese, ma Tronchetti Provera resterà ancora in sella*, 2015, http://www.repubblica.it/2015/03/21/news/ceduto_il_gioiello_della_rinascita_milanese_ma_tronchetti_provera_resterà_ancora_in_sella-110096418/ 20/10/2015

QIU Ming, 仇明*"走出去"战略研究: 国际商务理论方法的阐述*, China Academic Journal Electronic Publishing House, 2002, p. 74 http://www.xisu.cn:8080/kyc/NewsFiles/200806041940020280.pdf 13/12/2015

QUER Diego, CLAVER Enrique, RIENDA Laura, *Chinese multinationals: host country factors and foreign direct investment location,* Department of Management University of Alicante, Spain, 2012, p.6.

Repubblica, *Pirelli: chi è ChemChina, il prossimo socio forte della Bicocca*, 2015, http://www.repubblica.it/economia/finanza/2015/03/20/news/pirelli_chi_e_chemchina_il_prossimo_socio_forte_della_bicocca-110066239/ 4/11/2015

RIOS-MORALES Ruth, BRENNAN Louis, *The emergence of Chinese investments in Europe*, EuroMed Journal of Business, Vol. 5 Iss 2, 2010, p. 222 – 223, 225 – 226.

SANFILIPPO Marco, *Chinese investments in Italy: Facing Risks and Grasping Opportunities*, Roma, Istituto Affari Internazionali, 2014, pp. 11, 15 – 18, 21 – 23.

SAUVANT Karl P., MASCHEK Wolfang A., MCALLISTER Geraldine, *Foreign Direct Investment by Emerging Market Multinational Enterprises, the impact of the financial crisis and recession and challenges ahead*, OECD Global Forum on International Investment, 2009, p. 2.

SAVOVICH Sladjana, *The importance of post-acquisition integration for value creation and success of mergers and acquisitions*, Economic Horizons, volume 14, number 3, 2012, p. 196 – 197.

SEGANTINI Giacomo, *Pirelli, entra ChemChina. Blindata la nuova governance*, 2015, http://it.euronews.com/2015/03/23/pirelli-entra-chemchina-blindata-la-nuova-governance/ 15/10/2015

SPIGARELLI Francesca, *Investire in Italia: obiettivo raggiunto per le imprese cinesi?,* 2011, pp. 1, 3 – 4, http//:www.firstonline.info/attachment/57195f67-f05e-4ecd-a34d-63fabbaf6cf2, 12/11/2015.

SPIGARELLI Francesca, *Italia ed effetto go global*, 2007, p. 7, https://www.2.dse.unibo.it/prin/prin2006/workshop/wp5/…Spigarelli. Pdf, 2-10-2015

SPIGARELLI Francesca, *China insight2: gli investimenti cinesi in Italia*, Università degli Studi di Bergamo Campus Economico e Giuridico, 2015

SPIGARELLI Francesca, MUCELLI Attilio, MINUNNI Vito, GRANCINI Daniela, *CIFA, L'anomalia vincente, dal seme americano al "secolo cinese"*, Tecniche Nuove SPA, 2013, pp. 8 – 9, 12, 14, 24, 38, 53, 66 – 67, 80, 84, 86 – 89, 98 – 100, 103 – 104, 108 – 109, 121, 123 – 124, 127 – 129, 131.

STANCA Lorenzo*, China insight2: gli investimenti cinesi in Italia, qualche osservazione sull'evidenza degli ultimi anni*, Università degli Studi di Bergamo Campus Economico e Giuridico, 2015

STREPARAVA Pierluigi, *China insight2: gli investimenti cinesi in Italia*, Università degli Studi di Bergamo, Campus Economico e Giuridico, 2015.

Studio Legale Bonelli Erede, Junhe Law Firm, *Guide To Outbound M&A For Chinese Investors*, 2012

TIRALONGO Linda, *Pirelli alla vigilia dell'OPA di ChemChina: addio a Piazza Affari vicino?*, 2015, https://www.forexinfo.it/Pirelli-alla-vigilia-dell-Opa-Ecco-le-4-cose-da-sapere 10/10/2015

VACCARINI Katiuscia, *Psychic distance and FDI: The case of China*, c.Met Working paper, University of Macerata, 2014, p.9.

VALORI Giancarlo Elia, *Cina – Italia: per una nuova geopolitica ed economia comuni,* Collana Editoriale di geopolitica ed economia, 2006, p.3. http://www.italplanet.it/FilePub/797174461completo%20cina.pdf, 1/10/2015

VAMOS Stephan, *Report on Merger and Acquisition: integration in the Post-acquisition Phase*, Europe Practice Leader, Hewitt, Brussels, Benefits & Compensation International, Volume 38, Number 6, 2009, p. 1, 8, 23.

VENTURINI Guido, China insight2: gli investimenti cinesi in Italia, Università degli Studi di Bergamo Campus Economico e Giuridico, 2015

XIN Chen, *China – Eu Investment Relations*, 13th China – Eu round table, European Economic and Social Committee, 2013, p. 5.

WANG Chao, WANG Shouqing, 王 超 王守清, *中小建筑企业"走出去"发展战略与实施措施*, 建 筑 经 济, volume 35, n° 10, 2014, p. 18.

World Economic Forum (WEF), *Emerging Best Practices of Chinese Globalizers: Trackle the Operational Challenges*, 2014, p.9. http://www3.weforum.org/docs/WEF_EmergingBestPracticesofChineseGlobalizers_2014.pdf 20/09/2015

YING Zhang, SERGEY Filippov, *Internalization of Chinese firms in Europe,* United Nations University – Maastricht Economic and social Research and training centre on Innovation and Technology, 2009, p. 5, 10.

YONGJIN Zhang, *China goes global*, The Foreign Policy Center 49 Chalton Street London, UK, 2005, p. 25.

YU Min, ZHAO Xiaodi, 喻敏，赵晓笛，中国国际贸易促进委员会经济信息部, *我国"走出去"战略的形成及推动政策体系分析*, 2007, p. 3. http://aaa.ccpit.org/Category7/Asset/2007/Jul/24/onlineeditimages/file71185259698809.pdf 22/12/2015

YU Xiao, JIAO Lei, 于 晓， 矫 磊，*" 走 出 去 " 战 略 概 述*，2011 年 NO.2 http://qwgzyj.gqb.gov.cn/yjytt/159/1743.shtml 20/12/2015

ZOLLO Maurizio, SINGH Harbir, *Deliberate Learning in Corporate Acquisitions: Post – Acquisition Strategies and Integration Capability in US Bank Mergers*, Strategic Management Journal, 2004, p. 1237, 1239 – 1241.