

- **Laureata:** Lorena Papa
- **Università:** Università degli Studi di Padova – Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali “Marco Fanno” (ex Facoltà di Economia)
- **Corso di Laurea** Magistrale in Economia e Diritto
- **Tesi di Laurea:** Investimenti Diretti Esteri delle Imprese Italiane: il Mercato Indiano
- **Relatore:** Prof. Alberto Lanzavecchia
- **Anno Accademico:** 2012-2013
- **Votazione finale:** 107/110

Abstract

L'internazionalizzazione, tramite gli Investimenti Diretti Esteri (IDE), come strategia di inserimento in mercati esteri, è in gran parte dovuta alle politiche di liberalizzazione e promozione introdotte in un numero sempre maggiore di paesi. I cambiamenti hanno coinvolto l'apertura di settori industriali prima preclusi agli investitori stranieri, l'eliminazione di procedure di autorizzazione, nonché l'introduzione di incentivi a favore degli operatori esteri.

Superata la crisi finanziaria del 2008-2009, durante la quale le attività delle imprese multinazionali hanno fatto registrare una forte contrazione a livello mondiale, l'attuale scenario risulta in netta ripresa. Secondo, infatti, le recenti stime dell'UNCTAD (*United Nation Conference on Trade and Development*) nel 2011 il valore complessivo dei flussi di IDE in entrata è stato pari a 1.509 miliardi di dollari, con un tasso di crescita del 17 per cento rispetto al 2010, tuttavia ancora inferiore al valore record realizzato nel 2007 pari a 1.969 miliardi di dollari.

In particolare, nel 2011, i principali paesi beneficiari di IDE sono stati i Paesi BRIC (Brasile, Russia, India e Cina), destinatari sia di investimenti di tipo *efficiency seeking*, rivolti all'efficienza al fine di ottenere economie di scala, di scopo o la diversificazione del rischio, che di *market seeking*, il cui obiettivo è penetrare nei mercati internazionali per fornire beni o servizi ai clienti locali.

Tra i Paesi BRIC, l'India rappresenta il mercato *focus* del presente elaborato. Nello specifico l'elaborato è suddiviso in tre capitoli: il primo descrive il processo di internazionalizzazione con una rassegna bibliografica delle principali teorie sugli IDE, le forme tecniche d'entrata, le determinanti e gli effetti di un'operazione di investimento diretto estero, per poi delineare l'evoluzione della multinazionalizzazione attiva delle imprese italiane.

Il secondo capitolo illustra gli strumenti di sostegno all'internazionalizzazione delle imprese, attraverso una descrizione dei principali prodotti e servizi offerti dal sistema pubblico e dal sistema bancario domestico.

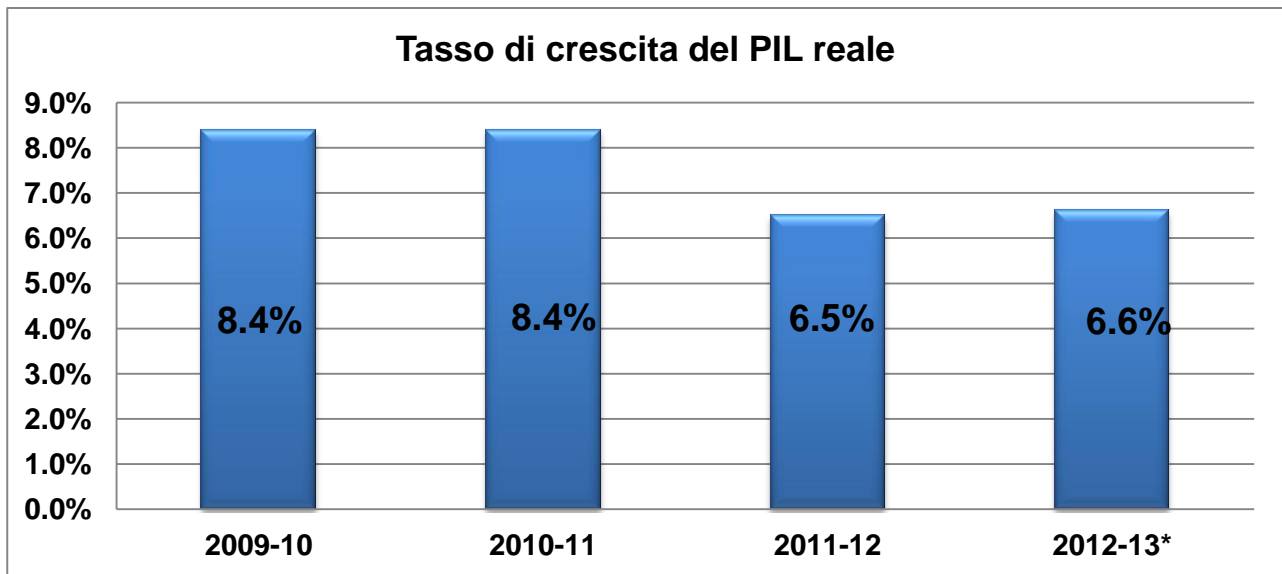
Il terzo capitolo espone una *overview* dell'India, con indicazioni sul suo quadro politico ed economico, la politica industriale e di sostegno agli investimenti esteri (incentivi, agevolazioni), nonché sul sistema normativo (societario, fiscale e del lavoro). La prospettiva di analisi è quella di una impresa italiana che effettua le proprie valutazioni per individuare le possibilità di investimento più adatte e vantaggiose.

L'India rappresenta il secondo Paese più popoloso al mondo, dopo la Cina, con più di un miliardo di cittadini (circa 1.21 miliardi), con un tasso di crescita demografico pari all'1.34% annuo. La popolazione indiana è giovane: quasi il 65% degli indiani ha un'età compresa tra i 15-65 anni, l'età media è di 26,2 anni - tra le più basse al mondo.

L'Unione indiana comprende 28 stati, ciascuno dotato di assemblea e governo propri, e 7 territori.

Il sistema economico indiano è in evoluzione. Dall'economia rigidamente pianificata sin dall'indipendenza, l'India ha avviato, negli ultimi decenni, un processo di liberalizzazione delle politiche economiche. Attualmente si caratterizza per essere una delle destinazioni più attraenti per quanto riguarda le opportunità di *business* e di investimenti; una forza lavoro enorme, la varietà delle risorse presenti e le basi macroeconomiche la rendono uno dei Paesi a tasso di crescita più elevato. La crescita del PIL per l'anno fiscale 2011- 2012 si è attestata al 6,5% media dei valori registrati nei quattro trimestri del periodo finanziario: 7,7% (aprile-giugno); 6,9% (luglio-settembre); 6,1% (ottobre-dicembre); 5,3% (gennaio-marzo). Come si vede nel grafico sottostante, rispetto ai tassi di crescita del 8,4% del biennio precedente 2010-2011 e 2009-2010 si è registrato un rallentamento, attribuibile innanzitutto alla flessione che ha colpito il settore manifatturiero: riportando una crescita soltanto del 2,5% se confrontato con quella più elevata del 7,6% dell'anno precedente. In secondo luogo, pure il settore agricolo ha riportato un tasso più basso pari al 2,8% per l'intero periodo finanziario 2011-12. La crescita dei consumi privati (+6,1%) e della spesa pubblica (+4,1%) controbilanciano l'andamento negativo del settore agricolo e manifatturiero.

Il settore dei servizi, invece, continua a mantenere una buona *performance* con un tasso di crescita del 9,4% vicino al 9,3% che aveva caratterizzato il biennio precedente 2011-10 e 2010-09. In particolare, il tasso di crescita del PIL pari al 6,5% deriva da tassi di crescita intorno all'8% o addirittura più alti in alcuni settori, come quello della fornitura di elettricità, gas e acqua (7,9%); del commercio, alberghiero, trasporti e comunicazioni (9,9%); e del settore dei servizi finanziari, assicurativi, immobiliari e servizi alle imprese (9,6%).



Fonte: Central Statistics Office, Ministry of Statistics and Programme Implementation (Government of India)

*Previsioni

L'Istituto Centrale di Statistica indiano (Central Statistics Office) stima una crescita del PIL, per il prossimo anno finanziario 2012-2013, intorno al 6,6%.

La posizione del Governo Indiano in materia di Investimenti Diretti Esteri (*Foreign Direct Investments*), si può individuare nella “*Circular on Consolidated FDI Policy*”, un documento che viene aggiornato circa ogni sei mesi dal Dipartimento di Politica e Promozione Industriale (*Department of Industrial Policy and Promotion-DIPP*) sotto la vigilanza del Ministero del Commercio e del Industria (*Ministry of Commerce and Industry*). L'ultima “*Consolidated FDI Policy*” è stata emanata il 9 Aprile 2012 con effetto dal 10 Aprile 2012. Un documento in cui emerge un duplice obiettivo del governo:

- offrire ai potenziali investitori stranieri un contesto normativo trasparente, semplice e poco burocratizzato;
- attrarre investimenti produttivi che contribuiscano ad accrescere l'industrializzazione, l'innovazione tecnologica e lo sviluppo socio economico del Paese.

Il Governo indiano, al fine di sostenere il programma di crescita e sviluppo del Paese nonché l'integrazione armonica con il mercato globale, ha assunto un approccio favorevole nei confronti degli investitori esteri. Attuando, da una parte, una serie di riforme di politica industriale, tra cui le più importanti derivano dalla cosiddetta “*New Industrial Policy*” del 1991, una politica improntata al libero mercato che ha alleggerito in modo significativo i requisiti per ottenere le licenze di attività e facilitato l'accesso a tecnologie e investimenti esteri. Dopo alcune esitazioni iniziali, il processo di apertura all'investimento estero ha conosciuto un'accelerazione nell'esercizio finanziario 2000-01, quando il governo indiano ha deciso di ampliare la definizione del concetto di “*Foreign Direct Investment*” (FDI), includendo in questa voce anche gli utili reinvestiti ed altri capitali correlati

(prestiti infragruppo, crediti commerciali, ossia tutte quelle operazioni finanziarie diverse da investimenti nel capitale sociale, che rientrano nella situazione debitoria o creditoria che si crea tra partecipata e partecipante).

Grazie, infatti, ad un graduale processo di liberalizzazione e alle buone prospettive di crescita del Paese si è assistito negli ultimi anni ad un importante afflusso degli investimenti diretti dall'estero. Nel corso dell'anno fiscale aprile 2011 - marzo 2012 il flusso di Investimenti Diretti Esteri (IDE) verso l'India è tornato su valori positivi (+34%) dopo un andamento negativo nei periodi 2010-11 e 2010-09, quando gli IDE (misurati in dollari) avevano subito una contrazione rispettivamente dell'8% e del 10%. Complessivamente dall'aprile 2011 al marzo 2012 sono stati investiti in India quasi 46 miliardi di capitali esteri. L'analisi macro-settoriale degli IDE in India per il periodo 2011-2012 vede al primo posto il settore dei servizi che ha attratto quasi il 19% del totale degli afflussi di investimenti esteri in azioni o quote di partecipazioni, ossia la componente *equity*, seguito al secondo posto dal comparto delle telecomunicazioni che hanno invece attirato quasi 2 miliardi di dollari pari al 7% del totale dei flussi in entrata. Stessa percentuale è stata registrata anche per le attività di costruzione, il settore dell'informatica (*computer, software&hardware*) e quello immobiliare (*housing&real estate*),

Nell'ottica di attrarre sempre di più gli investimenti esteri il governo indiano offre particolari incentivi di natura fiscale (esenzione dal pagamento dei dazi doganali, esenzione fiscale totale dal Corporate Income Tax per i primi 5 anni, etc.) volti a favorire la manifattura di prodotti di esportazione, ad alto valore aggiunto e a tecnologia avanzata: la proprietà straniera al 100% è infatti consentita per investimenti in unità *export-oriented* (*Export Oriented Units* - EOU), per insediamenti in zone economiche speciali (*Special Economic Zones* – SEZ) o in parchi tecnologici con attività nei comparti elettronici, *hardware e software* (*Electronic-Hardware Technology Park* – EHTP, e *Software Technology Park* – STP). Al fine di promuovere lo sviluppo di aree arretrate (quali ad esempio le zone montuose del Jammu e Kashmir, Himachal Pradesh e Uttarakhand) vengono concessi benefici sia sotto forma di esenzione fiscale che di sussidi (contributi in c/capitale per la copertura dei costi d'acquisto di impianti o macchinari) a quelli investitori che costituiscono un insediamento nelle suddette aree e diretti allo svolgimento di specifiche attività. Oltre alle agevolazioni previste a livello centrale, infatti, particolari incentivi sono offerti dai governi dei singoli stati per attrarre tecnologia e capitali stranieri (riduzioni del costo dei terreni, incentivi fiscali speciali).

Considerare le agevolazioni a disposizione è importante perché può aiutare l'imprenditore a localizzare l'investimento.

Attualmente le operazioni di investimento diretto estero (*Foreign Direct Investment – FDI*) effettuati da non-residenti in azioni/obbligazioni convertibili/ azioni privilegiate di una società indiana, contrapposte sia alle operazioni di investimento di portafoglio (*Foreign Portfolio Investment*) che alle operazioni di semplice *trading* commerciale, sono liberamente ammesse praticamente in tutti i settori di attività, incluso quello dei servizi, e possono arrivare fino al 100% della partecipazione societaria. Tuttavia nel *FDI Circular* viene chiarito nel capitolo 6 che in determinati settori l'investimento estero è consentito unicamente entro una determinata quota di partecipazione al capitale di società indiane (inferiore quindi al 100%), mentre in altri limitati settori (i c.d. "*prohibited sectors*"), considerati strategici o particolarmente sensibili, l'investimento estero è del tutto escluso. Si possono infatti individuare tre macrocategorie di settori:

- settori chiusi, secondo la relativa politica di settore indiana (*sectoral policy*) gli afflussi di IDE sono esclusi tassativamente per attività come la vendita al dettaglio (salvo la vendita al dettaglio di prodotti monomarca); lotterie; gioco d'azzardo e scommesse; produzione di energia atomica e trasporto ferroviario (a eccezione dei sistemi di trasporto rapido di massa).
- settori semichiusi, che prevedono l'ingresso di capitale straniero tramite un'autorizzazione governativa (*Government approval route*). Le proposte d'investimento che necessitano della procedura governativa sono gestite dal *Foreign Investment Promotion Board (FIPB)*, il dipartimento speciale del Governo indiano sotto il controllo del Ministero delle Finanze. Solitamente l'autorizzazione governativa è richiesta in uno dei seguenti casi:
 - per gli investimenti diretti in alcuni limitati settori o attività per i quali è sempre richiesta l'autorizzazione governativa a prescindere dalla quota di partecipazione, per esempio: il settore del tè; la difesa; diffusione radiotelevisiva (radio FM, cable network, etc.).
 - in altri settori e attività, quando la partecipazione societaria supera la quota massima posta dalla stessa per l'*automatic route*, come nei seguenti settori: manifattura di prodotti riservati alle piccole e medie imprese; telecomunicazioni; servizi aerei di trasporto non di linea, charter e cargo, etc.
- settori aperti, in tutti i settori non rientranti nelle altre due categorie, gli IDE sono ammessi con *Automatic Route*, senza previa autorizzazione governativa o del RBI (*Reserve Bank of India*).

In tale contesto di opportunità di crescita che caratterizza il sistema economico indiano le occasioni di investimento per le imprese italiane possono essere diverse. I settori potenzialmente più appetibili per gli investitori italiani vengono individuati tra cui quelli più maturi dell'industria automobilistica e componentistica auto e della meccanica, in cui alcuni grandi gruppi italiani hanno già consolidato

la loro presenza nei rispettivi distretti industriali indiani; e quelli delle infrastrutture, tecnologie agro-alimentari e delle energie rinnovabili, le tre aree strategiche in cui il Governo di Nuova Delhi sta intervenendo con significativi investimenti al fine di migliorare il clima imprenditoriale e favorire quindi l'acquisizione di tecnologia e sviluppo. Le prospettive d'investimento in India sono numerose non soltanto per i grandi gruppi: per la struttura stessa del suo sistema economico e per il tipo di vantaggio competitivo che essa offre, l'India si candida a divenire *partner* preferenziale anche per la piccola e media impresa italiana. Esiste, infatti, un'ampia industria di micro, piccole e medie imprese (quasi 26 milioni di *micro, small medium enterprises*) che contribuisce al 45% della manifattura con oltre 6000 prodotti (tra tradizionali ed *high-tech*) ed occupa circa 69 milioni di lavoratori (Ministero indiano del *Micro Small and Medium Enterprises*, MSME). L'Italia, che registra il più alto numero di PMI in Europa, per la maggior parte a conduzione familiare ma a medio-alto contenuto tecnologico, appare il *partner* ideale per cooperare con l'omologo settore indiano. Nonostante il settore in India includa principalmente industrie di piccole o piccolissime dimensioni, il ruolo che esso riveste nell'economia del Paese evidenzia forti analogie con il modello italiano, suscettibili di importanti sinergie.

L'investitore italiano può stabilire la propria attività in India come un'entità costituita di diritto indiano tramite:

a. *Sussidiaria interamente posseduta (Wholly-Owned Subsidiary)*

In tutti quei settori in cui l'investimento straniero possa coprire il 100% del capitale totale, un investitore italiano può costituire una sussidiaria *ex novo* oppure acquisire il 100% del pacchetto azionario di una società già esistente.

b. *Joint-venture*

In questo caso un'impresa italiana stabilisce la propria attività in India tramite alleanze strategiche con *partner* indiani. L'imprenditore italiano individua un *partner* indiano con il quale costituire *ex novo* una società di diritto indiano a partecipazione mista.

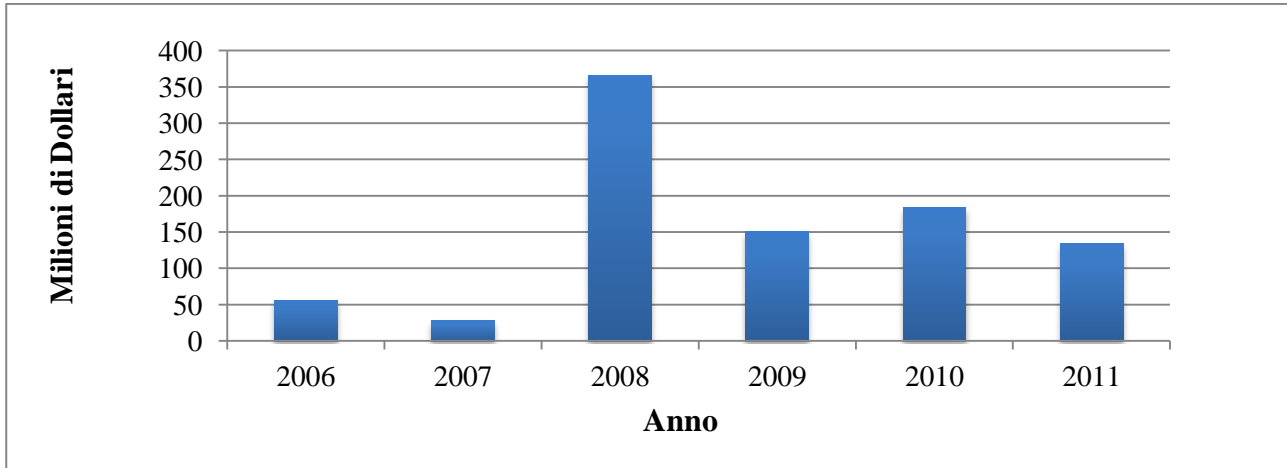
Sotto il profilo della forma giuridica la *Private Limited Company* rappresenta la struttura più comunemente utilizzata dagli investitori esteri perché le tempistiche e le procedure di costituzione risultano essere più veloci e semplici rispetto ad altre tipologie societarie.

Sul reddito prodotto dalle imprese di diritto indiano (società domestiche) è prevista l'applicazione di un'aliquota fiscale del 30% alla quale si aggiunge un 3% a titolo di tributo sull'educazione scolastica.

L'Italia è al 13° posto nella classifica dei paesi investitori in India (7° posto tra quelli UE) negli ultimi 12 anni il valore cumulato degli IDE italiani è stato di poco più di un miliardo di dollari (0.64% del totale). Come riporta il grafico seguente l'anno 2008 è stato il più produttivo per gli

investimenti italiani in India con più di 350 milioni di dollari investiti in operazioni di *greenfield*, merger and *acquisitions* ed *equity joint-ventures*.

Flussi di IDE italiani in India

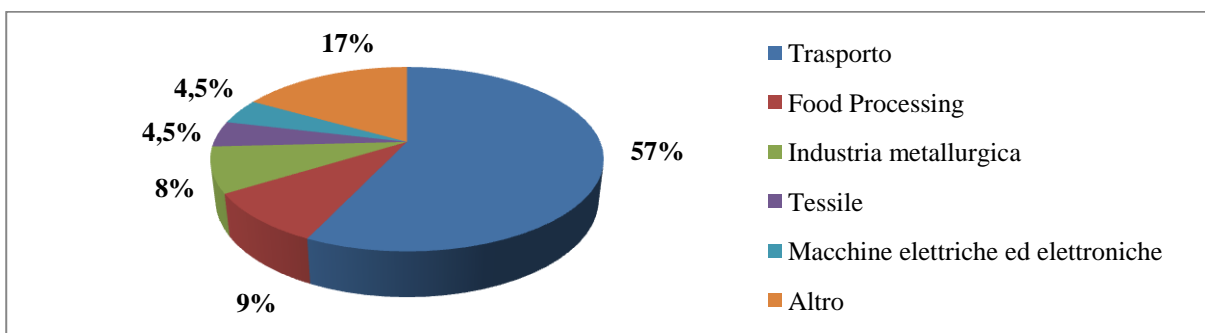


Fonte: dati del Ministero degli Affari Esteri, 2011

In particolare guardando ai dati degli ultimi anni, se nel 2010 gli IDE italiani hanno dimostrato un andamento positivo con una crescita del quasi 22%, in termini assoluti pari a 183 milioni di dollari rispetto ai 150 milioni del 2009, nel 2011 si è registrata una *performance* negativa con una contrazione pari al 26,9% per un totale di 134 milioni di dollari investiti.

Gli investimenti italiani in India si distribuiscono su vari segmenti industriali. Una significativa presenza si registra in alcuni settori quali: trasporto (industria automobile, settore *automotive*, e altri mezzi di trasporto) che attira il 57% degli IDE italiani; *food processing* (9%); industria metallurgica (8%); tessile (4,5%); macchine elettriche ed elettroniche (4,5%); altri settori importanti a cui sono diretti gli investimenti italiani in India sono i servizi d'ingegneria, cemento, prodotti di lusso, ceramica e prodotti di largo consumo (17%).

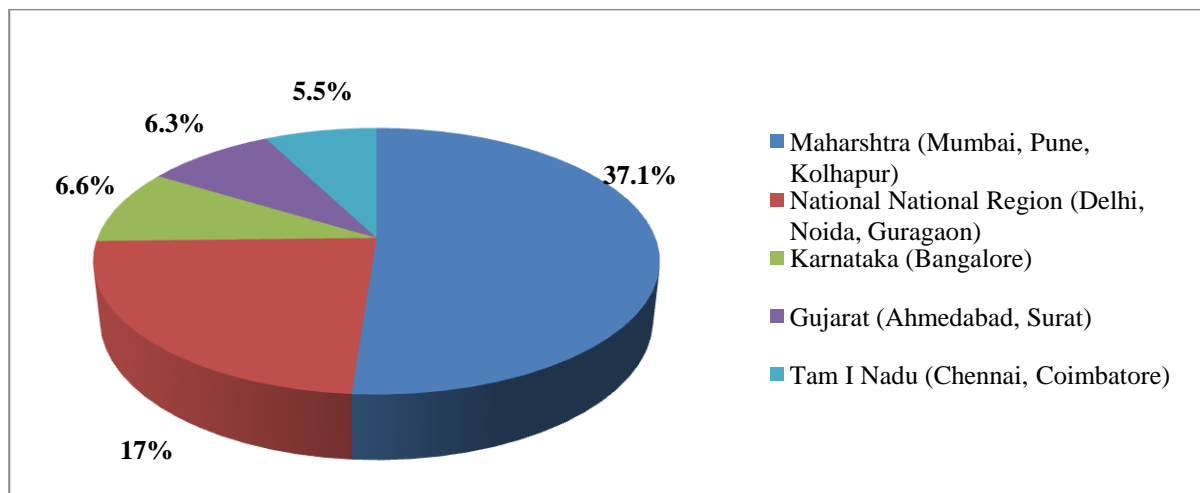
Principali settori indiani di attrazione degli IDE italiani



Fonte: ICE- Italian Trade Commission, 2009

Per quanto riguarda la destinazione geografica degli IDE italiani, la maggiorparte di essi circa il 37% sono concentrati nello Stato del Maharashtra (India centro-occidentale) con insediamenti produttivi presenti nelle città di Mumbai, Pune e Kolhapur, mentre il 6.6% degli investimenti italiani avvengono nella regione intorno alla capitale di New Delhi.

Destinazione geografica IDE italiani in India



Fonte: The Indo-Italian Chamber of Commerce and Industry

Le imprese italiane attualmente presenti in India sono circa 400, la maggiorparte di esse opera tramite *equity joint ventures* con *partner* locali, altre tramite società di diritto indiano interamente controllate (100% *subsidiary*), il resto invece svolge la propria attività per mezzo di filiali (*branch office*) e di uffici di rappresentanza (*representative office*).

Le principali aree di insediamento delle imprese italiane in India sono attorno al polo industriale di Mumbai-Pune e Delhi-Gurgaon-Noida. Il terzo e quarto polo di aggregazione fanno riferimento rispettivamente alla città di Chennai e alla città di Bangalore.

Negli ultimi tempi è cresciuta anche la presenza (tramite uffici di rappresentanza) di alcune delle principali banche italiane quali: Unicredit, Banca Popolare di Vicenza, Intesa San Paolo, Banco Popolare di Verona e Novara, Monte Paschi di Siena, BNL-BNP Paribas e UBI Banca. Si tratta di un aspetto significativo che implica un sostegno più diretto alle imprese italiane che operano già o che intendono espandere le proprie attività in India. In altri termini il supporto da parte delle banche italiane presenti in India si traduce in un offerta di servizi (reali e finanziari) specifici sul mercato indiano.

Infine va segnalato come a livello diplomatico Italia e India sono firmatari di importanti accordi bilaterali che hanno l'obiettivo di favorire e proteggere le operazioni di investimento da parte di persone fisiche e giuridiche di un Paese nel territorio dell'altro. In merito agli IDE i trattati più

rilevanti sono la Convenzione contro le doppie imposizioni sottoscritta a New Delhi nel 1993 e l'Accordo sulla promozione e protezione degli investimenti sottoscritto a Roma nel 1995.

Curriculum vitae

- **Informazioni personali:**

Lorena Papa, nata in Albania il 20/12/1985 e residente a Padova in Via J.Facciolati 94/bis, cap.35126;

E-mail: lorenpapa@gmail.com

Cellulare: 3478264988

- **Esperienze lavorative:**

- Attualmente stagista presso Fincantieri – Cantieri Navali Italiani Spa, sede Corporate a Trieste, inserimento all'interno della Direzione Legal Affairs – ufficio Tax.

- Esperienze precedenti:

Praticantato in uno studio di Dottori Commercialisti; Tirocinio in uno Studio di Consulenza Internazionale (S.C.I Srl a Padova); Stage presso Groupama Assicurazioni (Agenzia di Padova 260).

- **Istruzione e formazione:**

- Elementari e medie presso la “Scuola Statale Italiana d’Atene” in Grecia;

- Diploma scientifico presso il liceo E.Curiel di Padova;

- Laurea triennale in Economia Aziendale presso la Facoltà di Economia dell’Università degli Studi di Padova;

- Laurea magistrale in Economia e Diritto presso la Facoltà di Economia dell’Università degli Studi di Padova;

- **Capacità e competenze personali**

Conoscenza di 4 lingue straniere: Inglese; Greco; Albanese; Spagnolo.