

Imprenditoria straniera in Italia: differenze nei modelli organizzativi e nelle performance

Direzione Studi e Ricerche
Luglio 2017

Imprenditoria straniera in Italia: differenze nei modelli organizzativi e nelle performance

A. Arrighetti*, G. Foresti**, S. Fumagalli** e A. Lasagni* ¹

1.	Introduzione	3
2.	Metodologia	5
3.	I caratteri strutturali	8
4.	Le performance economiche e reddituali	15
5.	Conclusioni	17
6.	Bibliografia	19

* Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali, Università di Parma

** Direzione Studi e Ricerche, Intesa Sanpaolo

¹ Si ringraziano Elisa Coletti, Fabrizio Guelpa e Stefania Trenti per i commenti a una versione precedente dello studio. La responsabilità di quanto sostenuto rimane solo degli autori.

Sintesi

Questo studio si inserisce nella lettura sul fenomeno dell'imprenditoria immigrata in Italia, analizzando nel periodo 2012-2015 le performance economico-finanziarie aziendali e il posizionamento competitivo di un campione di oltre 135 mila imprese del manifatturiero e di alcuni servizi più aperti al mercato (alloggio e ristorazione, servizi alle imprese, ICT, trasporti e logistica).

Utilizzando un'originale metodologia e dataset, le imprese sono state classificate, in base alla compagine del Consiglio di Amministrazione, in 3 tipologie: italiane, straniere (composte solo da amministratori nati nello stesso paese non industrializzato) e ibride (per cui sono presenti amministratori di diversa nazionalità e almeno un amministratore nato in paesi non industrializzati).

Le imprese straniere risultano attori di dimensioni più contenute, sono sottocapitalizzate e caratterizzate da una bassa intensità del capitale investito. Esse inoltre evidenziano performance di crescita (fatturato, addetti, valore aggiunto) superiori alle italiane, ma con margini unitari (EBITDA) inferiori.

Accanto a queste tipologie di impresa, si è andata affermando l'impresa ibrida, strutturalmente più grande e complessa (in termini di numero di amministratori) e con un più articolato posizionamento competitivo (in termini di internazionalizzazione, misurata dalla presenza sui mercati esteri con attività di export, marchi e filiali produttive e/o commerciali). Queste imprese presentano performance di crescita diverse e peculiari, inferiori a quelle delle imprese amministrate da un *board* di soli immigrati, ma superiori a quelle italiane.

Keywords: imprenditoria immigrata, impresa ibrida, performance economiche

Jel classification: J15, L25, L26

ISBN: 9788894047721

1. Introduzione

Da tempo, in Italia, l'imprenditoria straniera costituisce una quota significativa dell'offerta imprenditoriale e una componente rilevante della demografia industriale. Negli anni recenti e soprattutto durante la Grande Recessione il fenomeno si è ulteriormente rafforzato: a fine 2015 la quota delle imprese condotte da imprenditori immigrati aveva raggiunto il 9,1% del totale. L'evidenza è ancora più significativa se confrontiamo la dinamica della natalità delle imprese avviate da immigrati con quella espressa dalle imprese autoctone: non solo i tassi di variazione sono diversi, ma lo sono anche i segni. Negli anni recenti (2011-15), infatti, una riduzione complessiva dello 0,9% delle imprese presenti è la sintesi di una contrazione del 2,9% delle imprese italiane e di un aumento del 21,3% delle imprese fondate da migranti (Cingottini et al., 2016). Inoltre la demografia presenta un andamento sostanzialmente uniforme a livello geografico: i tassi di natalità delle imprese straniere risultano relativamente simili nelle diverse circoscrizioni territoriali – con valori massimi nel Sud e Isole (+27,2%) e minimi nel Nord Est (+14,3%) – con variazioni apparentemente poco correlate con la demografia delle imprese italiane. L'insieme delle evidenze disponibili mostra, in sintesi, che durante gli anni della Grande Recessione l'imprenditoria straniera ha assunto un ruolo e un peso relativo di importanza crescente, contrastando il ridimensionamento dei tassi di natalità delle imprese autoctone e ampliando e diversificando l'offerta di prodotti e servizi (Cingottini et al., 2016; Unioncamere-Infocamere, varie indagini).

Con la maturazione ed estensione del fenomeno, emergono elementi di differenziazione nelle condotte strategiche, nei processi di crescita e nei comportamenti sviluppati all'interno dei mercati etnici e in quelli locali (Achidi e Priem, 2011; Heilbrunn e Kushnirovich, 2007; Ndofo e Priem, 2011; Pecoud, 2004; Sahin, Nijkamp, e Stough, 2011). Accanto agli aspetti quantitativi, quindi, acquistano una crescente rilevanza le componenti socio-economiche del fenomeno, quelle settoriali, fino a giungere a comprendere aspetti delle strategie evolutive sviluppate dalle differenti tipologie di imprese (Legros, Karuranga, Lebouc, e Mohiuddin, 2013). Si registrano inoltre evidenze che segnalano l'adozione da parte di un segmento dell'imprenditoria straniera di formule organizzative relativamente complesse (Baycan-Levent, Masurel e Nijkamp, 2004; Arrighetti, Bolzani e Lasagni, 2014). L'impresa straniera in altri termini non è più rappresentabile come una entità omogenea, costituita in prevalenza da iniziative di *self-employment*, operanti in larga misura all'interno di mercati etnici. Nel tempo sono emersi orientamenti strategici e forme organizzative che accrescono la varietà delle esperienze realizzate e che segnalano una dinamica evolutiva marcatamente eterogenea.

Il primo di questi elementi di differenziazione è rappresentato dalla progressiva articolazione delle forme giuridiche adottate dalle imprese straniere negli anni più recenti. Tradizionalmente, in Italia come all'estero, si osserva una forte concentrazione delle attività nei modelli organizzativi più semplici (impresa individuale). L'impresa individuale è la forma giuridica che raccoglie circa l'80% delle imprese straniere. Nel periodo 2011-2015 è stata confermata la prevalenza di questa forma giuridica, a cui è risultato associato un tasso di crescita positivo ed elevato (+19,9%), anche se inferiore alla media. L'elemento di novità è, però, rappresentato dalla diffusione delle forme più complesse come le società di capitale e le altre forme giuridiche (consorzio, cooperativa, società consortile, ecc.): le prime aumentano del 44,2% e le seconde del 31,6%. Tali evidenze (Cingottini et al., 2016) sembrano confermare la progressiva differenziazione delle imprese condotte da immigrati: le soluzioni organizzative più semplici persistono, ma accanto a queste emergono anche strutture più articolate.

Un secondo elemento di rilievo è costituito dalle performance relative delle imprese straniere durante la recessione. In De Felice, Foresti e Fumagalli (2015) vengono poste a confronto alcune

variabili aziendali riferite alle imprese straniere e a quelle italiane nel triennio 2011-2013². I dati raccolti mostrano una miglior tenuta del fatturato delle imprese straniere rispetto a quello delle imprese autoctone: -6,8% nelle prime contro -7,8% nelle seconde. Inoltre le imprese straniere registrano una elevata efficienza produttiva, evidenziando un tasso di rotazione del capitale investito in calo (causato dal ridimensionamento del fatturato), ma decisamente superiore a quello delle imprese italiane in tutte le dimensioni e in tutti i settori analizzati. Il ROI, anche se in contrazione, si posiziona nelle imprese straniere su livelli superiori a quelli delle imprese italiane. Le imprese straniere mostrano una propensione più elevata delle imprese italiane a sviluppare attività di export e a registrare marchi internazionali di proprietà. Il fenomeno potrebbe essere correlato alla valorizzazione di rapporti e legami con i territori di origine. In prospettiva questi elementi possono diventare leve di ulteriore differenziazione e fattori in grado di agevolare la crescita dimensionale.

Infine, numerose evidenze suggeriscono che gli imprenditori immigrati sono in grado di fornire nuove tipologie di servizi e di estendere la varietà dei prodotti disponibili, anche sui mercati a cui accede la popolazione autoctona. Gli imprenditori immigrati non utilizzano soltanto risorse della comunità di origine, ma sono capaci di valorizzare opportunità associate ai mercati *mainstream* (locali) e possono costruire legami economici forti con la comunità autoctona. I dati raccolti sulle strutture organizzative dell'impresa etnica hanno permesso di evidenziare che, con l'aumento della complessità organizzativa e della varietà delle strategie adottate, cresce anche l'apertura dell'impresa a soggetti (clienti, fornitori, soci, dipendenti) provenienti da comunità diverse da quelle di origine dell'imprenditore (Arrighetti, Bolzani e Lasagni, 2014). L'ulteriore elemento di differenziazione è rappresentato dall'evoluzione della composizione della *governance* societaria. Infatti accanto ad una proprietà sostanzialmente omogenea sul piano della nazionalità di provenienza, è stata osservata la diffusione di compagini societarie eterogenee, caratterizzate dalla presenza di soci italiani o di nazionalità non co-etnica. Il consolidarsi di esperienze di "ibridismo" multiculturale nella gestione delle imprese straniere segnala come la varietà dei percorsi evolutivi si fondi anche sulla valorizzazione delle complementarità di competenze, saperi e legami sociali tra le diverse comunità.

Le imprese con connotazioni "ibride" risultano caratterizzate da un orientamento molto marcato verso i mercati *mainstream* e da un'offerta di prodotti e servizi ad una popolazione di consumatori in prevalenza non co-etnica. Tali imprese, infine, dopo la fase di *start up*, ricevono un supporto esplicito da amici e conoscenti italiani e da consulenti e professionisti. Si tratta di figure esterne alla comunità di origine e derivanti da legami sociali e contatti sviluppati in Italia nel corso del tempo. L'articolazione in senso multi-etnico della *governance* appare, quindi, sintomo di parziale superamento dei limiti dei mercati etnici e di ricerca di formule manageriali più complesse e articolate di quelle iniziali (Arrighetti, Bolzani e Lasagni, 2014).

Il seguente lavoro si inserisce nella letteratura sul tema, distinguendo tra imprese italiane, straniere e ibride di cui analizza le performance economico-finanziarie aziendali e il posizionamento competitivo, utilizzando un originale dataset. Il lavoro si apre con la metodologia adottata per classificare le imprese (paragrafo 2), prosegue con la descrizione dei caratteri strutturali del campione (paragrafo 3) e si sofferma sull'analisi dei risultati economico-redдитuali nel confronto tra diverse tipologie di imprese (paragrafo 4). Il paragrafo conclusivo riassume i principali risultati emersi.

² L'analisi è stata condotta su un campione di circa 1.400 imprese straniere, con un fatturato superiore a 500 mila euro nel 2011 e non inferiore ai 150 mila euro nel biennio successivo, appartenenti al manifatturiero, ai servizi alle imprese, alla distribuzione, alle costruzioni e al turismo.

2. Metodologia

Questo paragrafo descrive la metodologia adottata per classificare le imprese in italiane, straniere o ibride. Utilizzando le informazioni fornite da Cerved relative alle imprese specializzate nel manifatturiero e nei servizi più aperti al mercato (alloggio e ristorazione, servizi alle imprese, ICT, trasporti e logistica) è stato possibile identificare il paese di nascita dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

Ogni singolo membro del Consiglio di Amministrazione può essere:

- a) nato in Italia;
- b) nato in paesi "industrializzati" (EU15, USA, Giappone, Svizzera, Norvegia, Israele, Canada, Australia, Nuova Zelanda);
- c) nato in altri paesi.

Su questa base sono state individuate tre tipologie di imprese:

- imprese italiane: tutti i membri del Consiglio di Amministrazione sono nati in Italia;
- imprese straniere: tutti i membri del Consiglio di Amministrazione sono nati nello stesso paese non industrializzato (vedi punto c, sopra);
- imprese ibride: hanno una composizione mista del Consiglio di Amministrazione. I membri del *board* hanno nazionalità diverse e almeno un amministratore è nato nei paesi non industrializzati (vedi punto c, sopra).

Sono state considerate solo le imprese che tra il 2011 e il 2015 hanno mantenuto la stessa classificazione: un'impresa, ad esempio, per essere considerata ibrida doveva essere tale sia nel 2011 sia nel 2015. Lo stesso vale per le imprese italiane o per quelle straniere. Non sono cioè state considerate le imprese che nel periodo analizzato hanno cambiato status.

Il campione di imprese selezionato è stato poi rivisto eliminando le imprese più piccole (con meno di 100.000 euro di fatturato nel 2012) e quelle più grandi (con più di 10 milioni di euro di fatturato) dove possono essere presenti multinazionali estere³.

Il campione così individuato include 133.075 imprese italiane, 939 imprese ibride e 1.072 imprese straniere. Le imprese sono state estratte dal database ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database)⁴ che ben rappresenta l'universo delle società di capitali⁵. Nelle classi dimensionali considerate (fatturato superiore a 100.000 euro e inferiore a 10 milioni di euro) e nei settori oggetto dell'analisi (manifatturiero, alloggio e ristorazione, servizi alle imprese, ICT, trasporti e logistica) il database di partenza contiene il 79% dei bilanci delle società di capitale italiane; questa percentuale sale all'88% se si considera la sola industria manifatturiera. La rappresentatività è alta in tutte le classi

³ Sono state inoltre eliminate come potenziali *outlier* le imprese:

- che tra il 2013 e il 2015 hanno registrato un calo del fatturato superiore al 90% o una crescita superiore al 300%,
- o con EBITDA margin inferiore a -20% in tutto il triennio 2013-15,
- o con ROI inferiore a -300% o superiore a +300% in tutto il triennio,
- o con Attivo uguale a zero in ognuno dei tre anni.

⁴ ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database) contiene dati economico-contabili e di posizionamento competitivo, come brevetti domandati all'EPO (Thomson Reuters), i marchi registrati a livello internazionale (WIPO), gli investimenti diretti esteri (Reprint), l'attività di export (Centrale Rischio), il numero di addetti (Inps).

⁵ Non sono pertanto state considerate le società di persone che non hanno l'obbligo di deposito annuale del bilancio di esercizio presso il Registro delle Imprese.

dimensionali: è intorno al 55% nelle imprese con meno di due addetti e si avvicina al 90% già nelle imprese tra 3 e 5 addetti.

Industria manifatturiera		Totale settori analizzati in questo lavoro	
Classe di addetti	in % universo	Classe di addetti	in % universo
0-2 addetti	58,3	0-2 addetti	54,7
3-5 addetti	93,6	3-5 addetti	89,2
6-9 addetti	93,0	6-9 addetti	84,4
10-15 addetti	97,5	10-15 addetti	91,1
16-19 addetti	92,2	16-19 addetti	88,2
20-49 addetti	93,9	20-49 addetti	89,6
50-99 addetti	94,5	50-99 addetti	89,7
Almeno 100 addetti	93,7	Almeno 100 addetti	89,4
Totale	87,6	Totale	78,8

Nota: calcoli riferiti a imprese con fatturato compreso tra 100.000 euro e 10 milioni di euro.

Fonte: elaborazioni su ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database), Censimento Istat, Archivio statistico Istat delle imprese attive

A livello settoriale le tre categorie di imprese su cui si concentra l'analisi presentano differenze significative. Il divario è particolarmente alto tra imprese straniere e imprese italiane. Tra le imprese straniere c'è una netta prevalenza delle imprese dei servizi e, più in generale, dei comparti a più basso valore aggiunto: ristorazione e altri servizi (dove spiccano le attività di pulizia). È poi relativamente più elevata la presenza di imprese straniere nel sistema moda. È invece più basso il peso dei settori ICT e dei comparti manifatturieri a media e medio-alta tecnologia.

La specializzazione produttiva delle imprese ibride si colloca un po' a metà tra le altre due categorie di imprese. È questo il caso, ad esempio, dei settori della metalmeccanica o della ristorazione. Le imprese ibride presentano poi un peso vicino a quello delle imprese italiane in alcuni settori (sistema moda, casa, metalmeccanica, servizi professionali, ICT e alberghi) e a quello delle imprese straniere in altri (comparti manifatturieri a medio-alta tecnologia, trasporti e logistica, altri servizi).

	Imprese straniere	Imprese ibride	Imprese italiane
Manifatturiero, di cui:	29,3	37,3	48,5
Moda	8,2	4,4	5,7
Casa	1,8	4,0	4,7
Metalmeccanica	9,2	13,8	17,5
Medio-alta tecnologia	3,1	3,5	6,0
Servizi alle imprese, di cui:	20,1	24,0	19,9
Servizi professionali	9,1	14,4	13,7
Altri servizi	11,0	9,6	6,2
ICT	4,2	9,4	10,6
Trasporti e logistica	12,0	13,8	8,6
Turismo, di cui:	34,4	15,5	12,4
Ristorazione	26,0	10,0	6,6
Alberghi	5,1	4,0	4,4

Fonte: elaborazioni su ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database)

L'analisi delle nazionalità presenti nelle imprese ibride e straniere evidenzia alcuni elementi interessanti. In entrambe le tipologie di imprese le nazionalità prevalenti sono quelle dei paesi dell'Est Europa, Romania e Albania in primis. Seguono, per le imprese ibride, le nazionalità dei paesi dell'America Latina, quelle dei paesi africani (con una prevalenza delle nazionalità dei paesi nordafricani) ed infine quelle dei paesi asiatici, con un ruolo contenuto della popolazione cinese. La comunità cinese emerge invece nella tipologia di imprese straniere, testimoniando la tendenza di questa comunità a una minor apertura a forme di collaborazione con partner di nazionalità differenti. Seguono poi nelle imprese straniere le nazionalità africane (Nord Africa su tutti) e infine quelle dell'America Latina.

Tabella 2.3 - Le nazionalità presenti nelle imprese ibride e straniere

Imprese ibride		Imprese straniere	
Area geografica	peso %	Area geografica	peso %
Est Europa	40,1	Est Europa	37,7
America Latina	24,4	Asia	32,8
Africa	19,0	Asia orientale	21,9
Nord Africa	11,7	Altri Asia	5,8
Altri Africa	7,4	Medio Oriente	5,1
Asia	16,5	Africa	15,6
Altri Asia	6,9	Nord Africa	13,3
Medio Oriente	5,4	Altri Africa	2,4
Asia orientale*	4,1	America Latina	13,9

Nota: Asia orientale: Cina, Hong Kong, Taiwan, Corea del Sud.

Fonte: elaborazioni su ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database)

A livello regionale le imprese straniere e ibride si concentrano in cinque regioni: Lombardia, Lazio, Emilia-Romagna, Veneto e Toscana. Complessivamente in queste regioni è attivo l'81,3% delle imprese straniere e il 73,9% delle imprese ibride, più del peso delle imprese italiane che operano in questi territori (che "si ferma" al 66,9%). La diffusione delle imprese straniere (rispetto alla dimensione del tessuto produttivo locale) è particolarmente alta nel Lazio, nel Friuli-Venezia Giulia, in Lombardia e in Toscana, mentre l'incidenza delle imprese ibride assume valori relativamente elevati nel Friuli-Venezia Giulia, in Emilia-Romagna, in Lombardia e nel Veneto.

Tabella 2.4 - La localizzazione regionale delle imprese ibride e straniere

	Composizione %		in % imprese totali regione	
	Imprese straniere	Imprese ibride	Imprese straniere	Imprese ibride
Totale, di cui:	100,0	100,0	0,79	0,70
Lombardia	33,8	31,3	1,00	0,81
Lazio	18,6	7,9	1,55	0,58
Emilia-Romagna	9,5	14,1	0,70	0,91
Veneto	9,5	13,0	0,62	0,75
Toscana	10,0	7,7	0,99	0,67
Piemonte	4,9	6,3	0,56	0,63
Friuli-Venezia Giulia	3,0	4,9	1,08	1,55
Marche	2,8	3,1	0,66	0,63

Nota: le regioni sono riportate in ordine decrescente per numero complessivo di imprese ibride e straniere. Sono rappresentate solo le regioni con almeno 50 imprese tra imprese ibride e straniere.

Fonte: elaborazioni su ISID (Intesa Sanpaolo Integrated Database)

3. I caratteri strutturali

Le imprese appartenenti alla tassonomia discussa nel precedente paragrafo presentano, come nelle attese, caratteristiche strutturali differenziate⁶. Le diversità risultano evidenti e spesso statisticamente significative per molti indicatori relativi all'anno 2012, non solo nel confronto tra imprese straniere e italiane, ma anche tra le imprese straniere e quelle connotate da ibridismo multiculturale. Tale constatazione è particolarmente evidente in riferimento alle variabili dimensionali. È noto come le imprese straniere tendano a concentrarsi nel segmento delle microimprese. Nel presente lavoro i criteri adottati per l'identificazione dell'universo di riferimento hanno portato all'esclusione delle unità aziendali di dimensioni minime (sotto i 100.000 euro di fatturato) e di dimensioni elevate (con fatturato superiore a 10 milioni di euro). Ci si è inoltre focalizzati sulle società di capitale. Nonostante ciò, le dimensioni medie delle imprese straniere risultano nettamente inferiori a quelle delle imprese italiane: queste ultime realizzano un fatturato superiore di oltre il 60% a quello delle prime (Tabella 3.1)⁷. Invece le imprese italiane appaiono significativamente inferiori, sempre in termini di fatturato, rispetto alle imprese caratterizzate da ibridismo multiculturale: queste risultano più grandi del 44% rispetto alle imprese italiane. È degno di nota il fatto che, mediamente, il volume di affari per le imprese ibride risulta più che doppio di quello relativo alle altre imprese straniere: oltre 2 milioni di euro per le prime a fronte di meno di 1 milione di euro per le seconde⁸.

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	946,70	1.274	1.072
Ibride	2.205,00	2.534	939
Italiane	1.526,00	1.869	133.075
Totale	1.526,12	1.872	135.086

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 133,2***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

Le differenze fra i diversi gruppi di imprese in termini di valore aggiunto (Tabella 3.2) sono simili a quanto è stato sottolineato in riferimento al fatturato. Il dato medio più elevato è quello delle imprese ibride (oltre 700 mila euro), seguito da quello delle imprese italiane (poco meno di 500 mila euro) e infine da quello delle imprese straniere (circa 280 mila euro).

Considerando manifattura, servizi avanzati (servizi professionali e ICT) e servizi base (attività di pulizia, trasporti e logistica, turismo), il confronto fra le tipologie di imprese conferma le indicazioni derivate dai dati aggregati: da un lato, in riferimento al fatturato le imprese ibride registrano il valor medio più alto in tutti i settori, dall'altro lato, per le imprese straniere si segnala un fatturato medio maggiore di quello delle imprese italiane soltanto nel caso dei servizi avanzati (che tuttavia, come si è visto nel paragrafo precedente, hanno un peso contenuto tra le imprese straniere)⁹. A

⁶ In questo paragrafo ci si concentra sul confronto strutturale nel 2012, mentre nel successivo si analizza l'evoluzione economico-reddituale nel periodo successivo (2012-2015).

⁷ Le evidenze che emergono in questo lavoro sono in gran parte confermate, anche se il confronto tra le tre tipologie di imprese è realizzato in termini di mediana. Pertanto, nel proseguo di questo lavoro saranno richiamati i confronti in termini di mediana solo nei casi in cui questi differiscono da quelli ottenuti utilizzando le medie aggregate.

⁸ Le imprese ibride per definizione hanno più di un amministratore, mentre tra le imprese italiane e straniere ci sono anche aziende con un solo amministratore. Poiché molto spesso gli amministratori sono anche soci (che apportano capitale in azienda), un numero superiore di amministratori può tradursi in una dimensione maggiore delle imprese ibride per via della definizione stessa di ibridismo adottata. Per ovviare a questo problema i calcoli presentati in questo lavoro sono stati replicati considerando solo le imprese con almeno due amministratori: i risultati ottenuti confermano le evidenze emerse senza considerare la soglia minima di due amministratori.

⁹ Dati non riportati in questa sede per vincoli di spazio.

conclusioni molto simili si giunge approfondendo l'analisi con riferimento al valore aggiunto: in tutti i macro-settori per le imprese ibride si registrano i valori medi più elevati.

Tabella 3.2. Valore aggiunto delle imprese straniere, ibride e italiane nel 2012 (migliaia di euro)

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	282,6	423,6	1.072
Ibride	757,4	1.091,0	939
Italiane	491,2	678,3	133.075
Totale	491,4	681,0	135.086

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 122,3***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

Dal punto di vista strutturale, sembra quindi che le imprese ibride siano sostanzialmente più grandi delle imprese italiane e di quelle straniere. E ciò trova una ulteriore conferma nei dati sull'occupazione: in media, nel 2012, in ogni impresa ibrida erano attivi circa 20 addetti, mentre in quelle italiane il valore corrispondente era di circa 13 unità e in quelle straniere solo 11.

Tabella 3.3. Addetti delle imprese straniere, ibride e italiane nel 2012

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	10,99	13,80	939
Ibride	20,61	36,63	853
Italiane	12,80	18,54	119.675
Totale	12,84	18,70	121.467

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 78,5***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%. (a) Il numero di osservazioni totali è inferiore a quello delle altre tavole, poiché nell'elaborazione sono state escluse le imprese di cui non si dispone dell'informazione sul numero degli addetti.

Oltre agli aspetti dimensionali, le diverse tipologie segnalano importanti elementi di differenziazione anche in relazione ad altre componenti strutturali, non meno rilevanti. In termini di produttività (valore aggiunto per addetto)¹⁰, infatti, si nota come la distanza che separa (in negativo) l'impresa straniera da quella italiana (32,0 mila euro contro 47,6 mila euro) si trasformi in un divario (in positivo) dell'impresa ibrida rispetto a quella italiana (57,5 mila contro 47,6 mila euro), divario che rimane significativo non solo in riferimento alla totalità delle osservazioni, ma anche circoscrivendo l'analisi al solo settore manifatturiero (vedi Tabelle 3.4 e 3.5). Il gap di produttività del lavoro delle imprese straniere può essere anche una conseguenza di una specializzazione su settori a più bassa tecnologia. Meno scontato è il risultato che emerge per le imprese ibride: da un lato le maggiori dimensioni medie dovrebbero spingere la produttività del lavoro di questa tipologia di imprese, dall'altro lato il minore orientamento verso settori più avanzati dovrebbe rappresentare un fattore di freno¹¹.

Tabella 3.4. Produttività del lavoro (valore aggiunto per addetto) nelle imprese straniere, ibride e italiane nel 2012 (migliaia di euro)

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	32,00	33,48	939
Ibride	57,47	154,00	853
Italiane	47,65	60,38	119.670
Totale	47,60	61,40	121.462

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 41,3***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%. (a) Il numero di osservazioni totali è inferiore a quello delle altre tavole, poiché nell'elaborazione sono state escluse le imprese di cui non si dispone dell'informazione sul numero degli addetti.

¹⁰ La produttività del lavoro è una grandezza "reale" e non "nominale". Se ipotizziamo tuttavia una dinamica dei prezzi uguali per tutte le tipologie di imprese qui considerate, le conclusioni a cui si giunge sono le stesse.

¹¹ Va tuttavia aggiunto che in termini di mediane il differenziale di produttività delle imprese ibride rispetto a quelle italiane rimane se ci si limita al manifatturiero, ma viene meno se si estende l'analisi anche ai settori non manifatturieri qui studiati.

Tabella 3.5. Produttività del lavoro (valore aggiunto per addetto) nelle imprese straniere, ibride e italiane nel 2012 (migliaia di euro); solo imprese manifatturiere

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	36,26	24,53	295
Ibride	54,49	41,05	330
Italiane	47,77	36,75	61.460
Totale	47,75	36,74	62.085

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 19,9***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

Sulla base di una estesa letteratura empirica, si è ritenuto a lungo che la disponibilità di un'offerta di lavoro delle imprese straniere in quantità superiore e a costi inferiori a quelli delle imprese autoctone, rappresentasse un vantaggio competitivo rilevante per le prime e costituisca un importante incentivo alla sostituzione di capitale con lavoro. Le informazioni elaborate nella presente indagine sembrano confermare almeno in parte queste conclusioni. Infatti il costo del lavoro per addetto nelle imprese straniere risulta sensibilmente inferiore rispetto a quello delle imprese italiane (rispettivamente circa 22 mila euro annui contro circa 30 mila) (Tabella 3.6). Peraltro, le imprese ibride segnalano un valore del costo lavoro per addetto superiore (circa 34 mila euro annui) anche a quelle italiane¹². Valore aggiunto e costo del lavoro per addetto più elevati sembrano indicare la presenza nelle aziende ibride di capitale umano più costoso ma anche più qualificato e produttivo.

Tabella 3.6. Costo del lavoro per addetto nelle imprese straniere, ibride e italiane nel 2012 (migliaia di euro)

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	21,9	16,0	939
Ibride	34,1	26,1	853
Italiane	30,0	17,9	119.670
Totale	29,97	18,0	121.462

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 18,0***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%. (a) Il numero di osservazioni totali è inferiore a quello delle altre tavole, poiché nell'elaborazione sono state escluse le imprese di cui non si dispone dell'informazione sul numero degli addetti.

Le informazioni raccolte sul valore delle immobilizzazioni tecniche evidenziano un relativo sottodimensionamento del capitale fisso investito nelle imprese straniere e in quelle ibride (vedi Tabella 3.7). Le differenze rispetto alle imprese italiane risultano ancora più marcate in riferimento al rapporto fra patrimonio netto e totale attivo (vedi Tabella 3.8).

Tabella 3.7. Rapporto immobilizzazioni materiali su totale attivo nelle imprese straniere, ibride e italiane nel 2012 (percentuali)

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	19,1	21,3	1.072
Ibride	18,7	21,7	939
Italiane	22,8	24,0	133.075
Totale	22,7	24,0	135.086

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 26,7***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

¹² Anche in questo caso il risultato tiene in termini mediani solo per i settori manifatturieri e non anche per il resto dell'economia.

Tabella 3.8. Rapporto patrimonio netto su totale attivo nelle imprese straniere, ibride e italiane nel 2012 (percentuali)

	Media	Deviazione Standard	Nr. Imprese
Straniere	19,8	24,3	1.072
Ibride	23,9	23,6	939
Italiane	25,9	28,1	133.075
Totale	25,8	28,1	135.086

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 27,5***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

Si conferma quindi il dato già osservato in De Felice, Foresti e Fumagalli (2015): il modello di business delle imprese straniere e di quelle ibride è caratterizzato da una bassa intensità del capitale immobilizzato e da un'elevata sottocapitalizzazione.

Differenze significative emergono anche nella gestione del circolante (Tabelle 3.9 e 3.10) che appare più equilibrata tra le imprese straniere. Le dilazioni di pagamento concesse alla clientela sono, infatti, mediamente pari a 97,9 giorni, mentre i giorni con cui vengono mediamente regolati i fornitori sono 119,7. All'estremo opposto, le imprese italiane presentano giorni clienti e giorni fornitori mediamente pari a 123. Poco sotto la soglia dei 118 giorni si collocano poi i tempi di pagamento concessi e ricevuti dalle imprese ibride.

In un contesto, quello italiano, caratterizzato dai noti problemi nella gestione del circolante e dalle conseguenze negative sulla struttura finanziaria delle imprese, troppo sbilanciata su forme di debito bancario a breve termine (che di fatto molto spesso sono utilizzate per finanziare i crediti concessi alla propria clientela), le imprese straniere presentano una struttura del circolante del tutto peculiare, con tempi di incasso relativamente più bassi, "lontani" dagli standard italiani e significativamente inferiori ai tempi con cui pagano i loro fornitori. Riescono cioè a finanziare parte della propria attività con il circolante, l'esatto opposto di quanto avviene tra le imprese italiane. Sono dunque imprese ad alta intensità di lavoro a basso costo e poco "immobilizzate" in termini di macchinari e circolante. Non è facile interpretare questo risultato: da un lato si potrebbe essere portati a pensare che la competitività di prezzo che riescono a esprimere dia loro un potere di mercato che consente di fissare condizioni di pagamento non penalizzanti; dall'altro lato potrebbero essere le difficoltà a ottenere credito dal mondo bancario a spingere questa tipologia di imprese ad accettare prezzi più bassi pur di ottenere tempi di pagamento più rapidi dalla clientela. Per studiare meglio questa peculiarità sarebbe comunque opportuno approfondire i rapporti di filiera, cercando di capire con chi si relazionano le imprese straniere e se le loro condizioni di pagamento cambino a seconda che la controparte sia essa stessa straniera, o ibrida o italiana.

Tabella 3.9. Giorni clienti nelle imprese straniere, ibride e italiane nel 2012

	Media	Deviazione Standard	Nr. Imprese (a)
Straniere	97,9	67,2	219
Ibride	115,5	62,4	370
Italiane	123,6	66,9	54.010
Totale	123,5	66,9	54.599

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 18,8***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%. (a) Il numero di osservazioni totali è inferiore a quello delle altre tavole, poiché nell'elaborazione sono state escluse le imprese che non distinguono tra crediti commerciali e finanziari e quelle con giorni clienti o fornitori superiori a 365.

Tabella 3.10. Giorni fornitori nelle imprese straniere, ibride e italiane nel 2012

	Media	Deviazione Standard	Nr. Imprese (a)
Straniere	119,7	75,6	219
Ibride	117,1	64,3	370
Italiane	123	63,7	54.010
Totale	123	63,8	54.599

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 1,8. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%. (a) Il numero di osservazioni totali è inferiore a quello delle altre tavole, poiché nell'elaborazione sono state escluse le imprese che non distinguono tra debiti commerciali e finanziari e quelle con giorni clienti o fornitori superiori a 365.

Alcune caratteristiche delle imprese condotte da immigrati (su tutte la ridotta patrimonializzazione) portano a pensare che questa tipologia di imprese possa essere gravata da tassi di interesse più elevati rispetto alle imprese italiane. Le informazioni riportate nella Tabella 3.11 non confermano questa valutazione: le imprese straniere, infatti, fronteggiano un costo del debito sostanzialmente in linea sia con le imprese ibride sia con quelle italiane.

Tabella 3.11. Rapporto oneri finanziari su debiti finanziari nelle imprese straniere, ibride e italiane nel 2012 (percentuali).

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	5,90	6,43	195
Ibride	5,94	5,21	339
Italiane	5,99	4,73	51.039
Totale	5,99	4,74	51.573

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 0,05. (a) Il numero di osservazioni totali è inferiore a quello delle altre tavole, poiché nell'elaborazione sono state escluse le imprese che non distinguono tra debiti commerciali e finanziari, quelle con giorni clienti o fornitori superiori a 365, quelle con debiti finanziari non valorizzati e con costo del debito superiore al 30%.

Un elemento che rafforza la lettura delle imprese ibride come un aggregato differenziato e caratterizzato da un grado di complessità organizzativa relativamente elevato è contenuto nelle informazioni riportate nella Tabella 3.12, che consente di valutare l'estensione numerica della composizione del Consiglio di Amministrazione delle singole tipologie di imprese. Infatti, anche se con evidenti limiti, l'articolazione e la numerosità dei membri che compongono il *board* delle società di dimensioni molto ridotte possono essere interpretati come una *proxy* della complessità gestionale-organizzativa in cui le imprese si trovano a operare. Tale indicazione è rafforzata, in questo caso, dalla constatazione di un evidente divario tra le diverse tipologie di unità produttive. Le differenze nelle medie, infatti appaiono, oltre che statisticamente significative, particolarmente nette. Le imprese straniere risultano focalizzate sull'adozione di un assetto societario compresso e in prevalenza unitario (la media è di 1,25 soci). All'opposto nell'impresa ibrida viene ampiamente superata la soglia minima di due unità, implicita nella tassonomia, giungendo ad una media di 3,46 soci, che risulta essere nettamente superiore alla composizione numerica media delle imprese italiane (2,10 soci)¹³.

Tabella 3.12. Numero degli amministratori nel Consiglio di Amministrazione nelle imprese straniere, ibride e italiane al 2011 (numero)

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	1,25	0,63	1.072
Ibride	3,46	1,83	939
Italiane	2,05	1,47	133.075
Totale	2,05	1,47	135.086

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 593,9***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

¹³ Questi risultati tengono anche se si considerano solo le imprese con almeno due amministratori. Le distanze si riducono, ma la dimensione media del *board* resta significativamente superiore nelle imprese ibride.

Emergono poi differenze in termini di età media del *board*, che risulta mediamente più bassa nelle imprese straniere e più alta tra le imprese italiane. Le imprese ibride, pur collocandosi in una posizione intermedia, mostrano una somiglianza maggiore con le imprese italiane.

Tabella 3.13. Età media dei componenti il Consiglio di Amministrazione nelle imprese straniere, ibride e italiane al 2016 (percentuali)

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	47,4	10,3	1.072
Ibride	51,7	8,4	939
Italiane	54,0	10,6	133.075
Totale	53,9	10,6	135.086

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 229,0***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

Molti lavori hanno messo in evidenza come le informazioni disponibili sulla propensione ad esportare delle imprese straniere siano estremamente limitate. I dati contenuti nella Tabella 3.14 risultano quindi di grande interesse, anche nella consapevolezza che il numero delle osservazioni a cui si fa riferimento risulta essere fortemente ridotto e limitato alle società di capitale con più di 100.000 euro di fatturato. La percentuale di imprese manifatturiere straniere esportatrici sul totale è molto contenuta e inferiore a quella delle imprese italiane (rispettivamente 10,9% contro il 19,1%). Invece le imprese ibride segnalano una propensione ad esportare molto marcata (36,4%) e superiore anche a quella delle imprese italiane. Questa evidenza sembra suggerire che la composizione societaria delle imprese ibride risponde a esigenze funzionali alla valorizzazione di collegamenti tra mercati distanti sul piano geografico e su quello culturale. In queste circostanze la varietà della composizione etnica degli assetti societari rappresenta una risorsa di facilitazione degli scambi di notevole rilievo.

Anche la registrazione di un marchio commerciale a livello internazionale è indice dell'adozione di approcci strategici che si distaccano dalle pratiche gestionali ordinarie. Ovviamente le unità produttive che attuano politiche di marchio risultano essere una percentuale molto modesta del totale (vedi Tabella 3.15). In media le imprese straniere che possiedono un marchio sono solo l'1,3%, ma le imprese ibride evidenziano un dato nettamente superiore (8,0%), più elevato di quello fatto registrare dalle imprese italiane (3,6%).

Considerata la dimensione media molto ridotta delle unità aziendali in esame, non sorprende constatare che la propensione a realizzare investimenti diretti all'estero risulti essere estremamente contenuta (vedi Tabella 3.16). In questo caso però le imprese straniere segnalano una propensione per lo più in linea con quella delle imprese italiane, mentre le imprese ibride evidenziano valori più che doppi rispetto alla media complessiva.

Tabella 3.14. Quota delle imprese esportatrici sul totale delle imprese straniere, ibride e italiane al 2015; solo imprese manifatturiere (percentuali)

	Non esportatrici	Esportatrici	Totale imprese
Straniere	89,1	10,9	100,0
Ibride	63,6	36,4	100,0
Italiane	80,9	19,1	100,0
Totale	80,9	19,1	100,0

Nota: test Chi-2 Pearson: 81,1***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

Tabella 3.15. Quota delle imprese detentrici di marchi sul totale delle imprese straniere, ibride e italiane al 2015; solo imprese manifatturiere (percentuali)

	Nr. senza marchi	Nr. con marchi	Totale imprese
Straniere	98,7	1,3	100
Ibride	92,0	8,0	100
Italiane	96,4	3,6	100
Totale	96,4	3,6	100

Nota: test Chi-2 Pearson: 24,1***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

Tabella 3.16. Quota delle imprese che hanno realizzato investimenti diretti all'estero sul totale nelle imprese straniere, ibride e italiane al 2015 (percentuali)

	Senza investimenti all'estero	Con investimenti all'estero	Totale imprese
Straniere	98,9	1,1	100
Ibride	96,5	3,5	100
Italiane	98,5	1,5	100
Totale	98,5	1,5	100

Nota: test Chi-2 Pearson: 27,0***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

4. Le performance economiche e reddituali

Le informazioni sulle performance delle imprese straniere sono molto limitate e i lavori empirici su questo tema sono numericamente circoscritti. Tra questi, di particolare interesse risulta essere il lavoro di De Felice, Foresti e Fumagalli (2015) che mostrava come le imprese gestite da imprenditori immigrati segnalassero una capacità di reazione alla recessione (in termini di minore riduzione del fatturato) superiore alle imprese autoctone. Nella presente indagine tale conclusione risulta confermata: le imprese straniere segnalano valori superiori alle imprese italiane in riferimento a tutti gli indicatori di crescita tra il 2012 e il 2015: +17,7% contro il +10,1% per quanto riguarda le vendite, +26,6% contro +14,2% in relazione all'occupazione e +37,0% contro +19,5% per quanto riguarda il totale attivo. Le imprese ibride presentano performance di carattere intermedio: inferiori a quelle delle imprese amministrare da un *board* di soli immigrati della stessa nazionalità, ma superiori a quelle italiane (vedi Tabelle 4.1, 4.2 e 4.3).

Tabella 4.1. Variazione del fatturato 2012-2015 nelle imprese straniere, ibride e italiane (percentuali)

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	17,7	59,6	1.072
Ibride	13,2	49,3	939
Italiane	10,1	48,5	133.075
Totale	10,2	48,6	135.086

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 14,4***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

Tabella 4.2. Variazione degli addetti 2012-2015 nelle imprese straniere, ibride e italiane (percentuali)

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	26,6	96,6	917
Ibride	15,3	62,1	837
Italiane	14,2	115,5	117.078
Totale	14,3	115,0	118.832

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 5,3***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%. (a) Il numero di osservazioni totali è inferiore a quello delle altre tavole, poiché nell'elaborazione sono state escluse le imprese di cui non si dispone dell'informazione sul numero degli addetti.

Tabella 4.3. Variazione del totale attivo 2012-2015 nelle imprese straniere, ibride e italiane (percentuali)

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	37,0	85,0	1.072
Ibride	21,7	78,4	939
Italiane	19,5	72,1	133.075
Totale	19,6	72,3	135.086

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 31,8***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

Indicazioni interessanti emergono anche dall'analisi degli indicatori di redditività industriale. Il rapporto MOL/Fatturato (EBITDA margin) risulta sensibilmente più basso nelle imprese straniere (7,6%) e ibride (8,5%) rispetto alle imprese italiane (10,5%) (cfr. Tabella 4.4). Quando però si sposta l'attenzione sul ROI¹⁴, l'indicatore sintetico che misura la redditività della gestione industriale, i risultati cambiano: non emergono, infatti, significative differenze tra imprese (vedi Tabella 4.5).

¹⁴ Il ROI è definito come rapporto tra margini operativi netti e capitale investito (somma di immobilizzazioni e attivo a breve termine).

Tabella 4.4. Rapporto margine operativo lordo su fatturato (EBITDA margin) nelle imprese straniere, ibride e italiane nel 2015 (percentuali)

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	7,6	17,2	1.072
Ibride	8,5	15,8	939
Italiane	10,5	24,1	133.075
Totale	10,4	24,0	135.086

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 10,8***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

Tabella 4.5. ROI nelle imprese straniere, ibride e italiane nel 2015 (percentuali)

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	8,3	24,1	1.072
Ibride	8,3	16,8	939
Italiane	8,4	26,1	133.075
Totale	8,4	26,1	135.086

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 0,0.

Tabella 4.6. Rotazione del capitale investito nelle imprese straniere, ibride e italiane nel 2015

	Media	Deviazione Standard	Nr. imprese
Straniere	1,86	1,66	1.072
Ibride	1,61	1,22	939
Italiane	1,33	1,48	133.075
Totale	1,33	1,48	135.086

Nota: test F-Anova per le differenze fra i valori medi: 171,7***. ***= significativo al livello dell'1%, **= significativo al livello del 5%, e *= significativo al livello del 10%.

L'apparente incongruenza può essere spiegata dalla presenza di un tasso di rotazione del capitale investito nettamente più elevato nelle unità straniere e ibride rispetto a quelle italiane (vedi Tabella 4.6)¹⁵. In altri termini, come già segnalato in precedenza (vedi anche De Felice, Foresti e Fumagalli, 2015), le imprese con presenza di immigrati nel Consiglio di Amministrazione, pur operando con un livello relativamente modesto di risorse immobilizzate, segnalano una notevole efficienza nel loro impiego, anche grazie ad una politica dei prezzi tendente a privilegiare l'espansione dei volumi di vendita rispetto ai margini di redditività, come emerge da un valore medio molto contenuto dell'EBITDA margin. In altri termini la competitività di prezzo, associata alla compressione dei margini sui prodotti venduti, genera una rotazione più rapida del capitale investito e un ROI per lo più in linea con la media delle imprese italiane¹⁶.

¹⁵ Il ROI, infatti, è ottenuto come combinazione dei margini unitari (margini operativi netti in % del fatturato) e del tasso di rotazione del capitale investito (fatturato in % del capitale investito).

¹⁶ I risultati cambiano se si considerano i dati mediani: in questo caso emerge, infatti, un divario significativo a favore delle imprese immigrate rispetto a quelle italiane (ROI all'8,1% vs. il 6,4%), in linea con quanto emerso in De Felice, Foresti e Fumagalli (2015). Nuovamente in una situazione intermedia si posizionano le imprese ibride (ROI al 7,1%).

5. Conclusioni

L'imprenditoria straniera costituisce una quota significativa dell'offerta imprenditoriale e una componente rilevante della demografia industriale, avendo assunto negli anni della Grande Recessione un ruolo e un peso relativo di importanza crescente.

Alcuni recenti studi sul tema fanno emergere la crescente diffusione di formule organizzative complesse e di compagini societarie eterogenee, caratterizzate dalla presenza nelle imprese straniere di soci italiani o di nazionalità non co-etnica.

Questo studio si inserisce in questo filone di ricerca e (utilizzando un originale dataset), a partire dalla composizione del Consiglio di Amministrazione delle aziende, classifica oltre 130 mila imprese, specializzate nel manifatturiero e nei servizi più aperti al mercato, in italiane, straniere e ibride, dando prime evidenze sulle diverse caratteristiche strutturali e performance economiche (tra il 2012 e il 2015) delle tre tipologie.

Alcune importanti differenze tra imprese italiane e straniere emergono sia in termini dimensionali (fatturato, numero addetti e valore aggiunto) sia in termini di patrimonializzazione. Le imprese straniere risultano infatti gestite da un Consiglio di Amministrazione più giovane, sono attori di dimensioni più contenute, sono sottocapitalizzate e caratterizzate da una bassa intensità del capitale immobilizzato. Mostrano però una migliore efficienza del capitale investito, anche grazie a una politica dei prezzi tendente a privilegiare l'espansione dei volumi di vendita rispetto ai margini di redditività. Presentano poi tempi di incasso relativamente ridotti.

Interessanti risultati riguardano le imprese ibride, che sono strutturalmente più grandi ed evidenziano una maggiore complessità (in termini di numero di amministratori) e un più articolato posizionamento competitivo (in termini di internazionalizzazione, misurata dalla presenza sui mercati esteri con attività di export, marchi e filiali produttive e/o commerciali). La loro natura ibrida sembra cioè accrescere la complessità di *governance* e strategica e richiedere dimensioni maggiori, anche se dal campo di analisi vengono escluse le imprese con più di dieci milioni di euro di fatturato o se il confronto viene realizzato con le sole imprese italiane e straniere con almeno due amministratori. Sono quindi imprese che, di fatto, nascono o diventano (questo andrà poi approfondito) più grandi rispetto alle altre, con tutto quello che questo comporta in termini organizzativi e di posizionamento strategico. Inoltre, sembrano emergere conferme di come l'articolazione in senso multi-etnico della *governance* rappresenti un segnale di parziale superamento dei limiti dei mercati etnici e richieda, al contempo, formule manageriali più complesse e articolate di quelle iniziali, indicando la capacità di integrazione e collaborazione con soggetti di nazionalità differenti.

L'analisi sulle performance economico-finanziarie, oltre ad offrire conferme rispetto a quanto osservato da precedenti studi, segnala alcuni risultati inediti. Non solo, infatti, come già emerso in altre ricerche, le imprese straniere mostrano valori superiori alle imprese italiane in riferimento a tutti gli indicatori di crescita; emerge anche che le imprese ibride (se opportunamente isolate dall'insieme delle imprese straniere) presentano performance di crescita inferiori a quelle delle imprese amministrate da un *board* di soli immigrati, ma superiori a quelle delle italiane.

Si tratta di risultati certamente interessanti che andranno testati con tecniche di stima più sofisticate e solide, che tengano conto della specializzazione produttiva, ma anche dell'età e del genere dell'impresa (che possono condizionare le performance economiche aziendali). Il fenomeno dell'imprenditoria straniera, infatti, ha origini recenti e vede molte imprese ancora nella fase iniziale del loro sviluppo, con implicazioni positive sulla dinamica del fatturato e negative sulla marginalità che può richiedere tempo per raggiungere livelli di *break-even*.

Quanto emerso in questo lavoro mette dunque in luce come il fenomeno dell'imprenditoria straniera sia articolato e non possa essere circoscritto alle sole imprese composte da immigrati della stessa nazione, spesso di piccole e piccolissime dimensioni e molto orientate su fattori competitivi di costo (*in primis* basso costo del lavoro). Accanto a questa tipologia di impresa si è infatti andata affermando l'impresa ibrida, diversa per andamento e dimensioni. Si tratta di soggetti generalmente più strutturati e complessi, con un profilo competitivo evoluto e (apparentemente) più pronti ad affrontare i mercati internazionali. Una loro maggiore diffusione nel tessuto produttivo italiano potrebbe quindi contribuire a innalzare la competitività e la capacità di crescita dell'economia italiana. Appare pertanto importante individuare i fattori che possono contribuire al loro sviluppo, cercando anche di risalire alla loro genesi per capire se le imprese ibride nascano già con questa configurazione o non siano invece il risultato di un percorso evolutivo di imprese straniere o italiane, interessate in un momento successivo da un processo di ibridazione.

Una maggiore conoscenza di queste nuove tipologie di imprese richiede poi di approfondire il posizionamento di questi soggetti lungo le filiere produttive (soprattutto manifatturiere), vale a dire le loro relazioni con fornitori e clienti, la strategicità del legame che si viene a creare, la "nazionalità" delle imprese con cui interagiscono (direttamente italiane o a loro volta straniere o ibride).

Bibliografia

Achidi, H. and R. L. Priem (2011), "Immigrant Entrepreneurs, the Ethnic Enclave Strategy, and Venture Performance", *Journal of Management* 37 (3): 790–818. doi:10.1177/0149206309345020.

Arrighetti, A., Bolzani, D. e Lasagni, A. (2014); "Beyond the enclave? Break-outs into mainstream markets and multicultural hybridism in ethnic firms", *Entrepreneurship & Regional Development*, 26(9-10), 753-777.

Cingottini, I., Martone, C. e Mauriello, D. (2016), "Le dinamiche delle imprese immigrate e italiane ai tempi della crisi. Le forme giuridiche di impresa, i settori di attività e il grado di partecipazione immigrata", in *Rapporto Immigrazione e Imprenditoria 2016. Aggiornamento statistico*, Editore: Centro Studi e Ricerche IDOS, Roma.

Baycan-Levent, T., and S. Kundak (2009), "Motivation and Driving Forces of Turkish Entrepreneurs in Switzerland", *Innovation: The European Journal of Social Science Research* 22 (3): 283–308.

De Felice, G. Foresti, G. e Fumagalli, S. (2015), "L'impreditoria straniera in Italia: quali risultati economici-finanziari?", in *Intesa San Paolo, Collana ricerche*, settembre.

Heilbrunn, S. e Kushnirovich, N. (2007), "Immigrant and indigenous enterprises: similarities and differences", *International Journal of Business Performance Management*, 9(3), 344 – 361.

Legros, M., Karuranga, E. G., Lebouc, M. F. and Mohiuddin, M. (2013), "Ethnic entrepreneurship in OECD countries: A systematic review of performance determinants of ethnic ventures", *The International Business & Economics Research Journal (Online)*, 12(10), 1199.

Ndofor, H. A. and R. L. Priem (2011), "Immigrant Entrepreneurs, the Ethnic Enclave Strategy, and Venture Performance", *Journal of Management* 37 (3): 790–818.

Pecoud, A. (2004), "Entrepreneurship and Identity: Cosmopolitanism and Cultural Competencies among German-Turkish Business People in Berlin", *Journal of Ethnic and Migration Studies*, 30 (1): 3–20.

Sahin, M., P. Nijkamp and R. Stough (2011), "Impact of Urban Conditions on Firm Performance of Migrant Entrepreneurs: A Comparative Dutch–US Study", *The Annals of Regional Science* 46 (3): 661–689.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Servizio Industry & Banking

Fabrizio Guelpa (Responsabile)	0287962051	fabrizio.guelpa@intesasnpaolo.com
--------------------------------	------------	-----------------------------------

Ufficio Industry

Stefania Trenti (Responsabile)	0287962067	stefania.trenti@intesasnpaolo.com
--------------------------------	------------	-----------------------------------

Maria Cristina De Michele	0287963660	maria.demichale@intesasnpaolo.com
---------------------------	------------	-----------------------------------

Serena Fumagalli	0280212270	serena.fumagalli@intesasnpaolo.com
------------------	------------	------------------------------------

Ilaria Sangalli	0280215785	ilaria.sangalli@intesasnpaolo.com
-----------------	------------	-----------------------------------

Lavinia Stoppani	0280215569	lavinia.stoppani@intesasnpaolo.com
------------------	------------	------------------------------------

Giovanni Foresti (Responsabile coordinamento Economisti sul Territorio)	0287962077	giovanni.foresti@intesasnpaolo.com
---	------------	------------------------------------

Romina Galleri (sede di Torino)	0115550438	romina.galleri@intesasnpaolo.com
---------------------------------	------------	----------------------------------

Sara Giusti (sede di Firenze)	0552613508	sara.giusti@intesasnpaolo.com
-------------------------------	------------	-------------------------------

Anna Maria Moressa (sede di Padova)	0496537603	anna.moressa@intesasnpaolo.com
-------------------------------------	------------	--------------------------------

Carla Saruis (sede di Bologna)	0516453889	carla.saruis@intesasnpaolo.com
--------------------------------	------------	--------------------------------

Ufficio Banking

Elisa Coletti (Responsabile)	0287962097	elisa.coletti@intesasnpaolo.com
------------------------------	------------	---------------------------------

Federico Desperati	0287935987	federico.desperati@intesasnpaolo.com
--------------------	------------	--------------------------------------

Clarissa Simone	0287935939	clarissa.simone@intesasnpaolo.com
-----------------	------------	-----------------------------------

Local Public Finance

Laura Campanini (Responsabile)	0287962074	Laura.campanini@intesasnpaolo.com
--------------------------------	------------	-----------------------------------

Avvertenza Generale

La presente pubblicazione è stata redatta da Intesa Sanpaolo. Le informazioni qui contenute sono state ricavate da fonti ritenute da Intesa Sanpaolo affidabili, ma non sono necessariamente complete, e l'accuratezza delle stesse non può essere in alcun modo garantita. La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, ed a titolo meramente indicativo, non costituendo pertanto la stessa in alcun modo una proposta di conclusione di contratto o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario. Il documento può essere riprodotto in tutto o in parte solo citando il nome Intesa Sanpaolo.