



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI FERRARA

DIPARTIMENTO DI ECONOMIA ISTITUZIONI TERRITORIO

Corso Ercole I d'Este, 44 - 44100 Ferrara

Quaderno n. 10/2006

May 2006

**Strategie d'entrata in Cina: la scelta tra JV e Wofe.
Una applicazione al settore manifatturiero italiano**

Maria Elena Bontempi

Giorgio Prodi

Quaderni deit

Editor: Giovanni Ponti (ponti@economia.unife.it)

Managing Editor: Marisa Sciutti (sciutti@economia.unife.it)

Editorial Board: Giovanni Masino
Simonetta Renga

<http://newdeit.economia.unife.it/quaderno.phtml>

Strategie d'entrata in Cina: la scelta tra JV e Wofe.

Una applicazione al settore manifatturiero italiano

di M.E. Bontempi e G. Prodi¹

Abstract:

Using the Transaction Cost Analysis framework applied to an original data-set, we empirically analyse the entry mode strategies of foreign firms in the Chinese market. In particular, we focus on the choice between Joint Ventures (JVs) and Wholly Owned Foreign Enterprises (WOFEs). The analysis is based on Italian firms, thus allowing for evaluating the behaviour of small-medium sized companies – usually less focused on by the literature on this issue. Moreover, the data, from a questionnaire on purpose arranged and directly administered, make available detailed firm-level information. Hence, it is possible to appropriately measure and evaluate the impact on entry modes of variables like innovation, proprietary-assets, and, new in this field, funds' combination used to finance the investment abroad. We found that the experiences of Italian companies follow the general prediction of the TCA. Nevertheless, some differences appear due to the peculiarities of Italian firms and of the Chinese market, as well as to the original variables introduced in the empirical model.

Questa versione: 27 May 2006

JEL Classification: L60, L22, F23, C25

Keywords: China; Joint Venture; Wholly Owned Foreign Enterprise; Questionnaire; Logit Models; Entry Modes.

¹ Maria Elena Bontempi, Università di Ferrara, e.bontempi@economia.unife.it. Giorgio Prodi, Università di Ferrara, prodi@economia.unife.it. Questo paper è parte di un progetto di ricerca organizzato e gestito da Osservatorio Asia e dalla Camera di Commercio italiana in Cina. I responsabili del progetto sono Giorgio Prodi e Romeo Orlandi. Si desidera ringraziare per gli utili suggerimenti Roberto Golinelli. I risultati, le interpretazioni e le conclusioni espresse nel paper sono da ricondursi unicamente agli autori, unici responsabili di errori ed inesattezze.

Introduzione

A partire dal 1978 la Cina si è aperta agli investimenti diretti esteri (FDI). Gli FDI, insieme agli investimenti nazionali ed alle esportazioni, sono stati alla base della crescita e dello sviluppo di questo paese. L'apertura agli FDI si può dividere in 3 periodi. Dal 1978 fino ai primi anni novanta gli investimenti esteri in Cina sono stati moderati ed effettuati prevalentemente da paesi asiatici. Il viaggio di Deng nel sud del paese del 1992 sancisce una maggiore apertura verso gli investimenti stranieri, visti come opportunità di crescita e di attrazione di tecnologie; gli anni novanta, quindi, evidenziano una fortissima crescita degli FDI che si allargano anche alle imprese non asiatiche (Stati Uniti ed Europa in particolare). Il terzo periodo, infine, è quello che comincia nel 2001, con l'entrata della Cina nel WTO.

Nel primo periodo la stragrande maggioranza degli FDI era costituito da Joint Ventures (JVs), essendo, queste ultime, sostanzialmente l'unica forma d'investimento consentita dal Governo cinese. Negli anni novanta, per attrarre nuovi capitali e nuove tecnologie, il Governo di Beijing ha aumentato i settori in cui le imprese straniere potevano operare senza avere un socio locale, ossia con Wholly Owned Foreign Enterprises (WOFEs). L'entrata nel WTO ha ulteriormente esteso l'opportunità di WOFEs, diminuendo i settori dove gli stranieri non possono investire o possono farlo solo con un socio locale. Proprio tra il 2001 e il 2002 gli investimenti in WOFEs hanno superato quelli in JVs. Nel 2005 le WOFEs hanno rappresentato il 70% dei nuovi investimenti².

Fino pochi anni fa, quindi, gli investimenti in JVs erano considerati l'unica reale opportunità per entrare nel mercato cinese. La scelta di formare una JV era dovuta a motivazioni istituzionali ed alla necessità di avere un referente locale che garantisse l'accesso ad un mercato molto complesso, fondato più sulle Guanxi³ che sulle regole di mercato. Oggi, invece, si enfatizzano le opportunità esistenti di entrare in Cina con imprese totalmente controllate, evidenziando le difficoltà che emergono nella gestione delle JVs con imprenditori cinesi. L'esperienza delle imprese straniere mostra uno spostamento dalle JVs alle WOFEs, ma questo non implica una diminuzione, in valore assoluto, degli investimenti in JVs (si veda la successiva Figura 1). Pertanto, vi sono ancora oggi fattori che spingono le imprese verso le JVs, pur essendo possibile attuare una WOFE. Se è vero che i fallimenti delle JVs in Cina (così come in altri paesi) sono ampiamente documentati, va anche sottolineato che esistono casi di JVs di grandissimo successo.

² Fonte CEIC data.

³ È difficile rendere bene il concetto di Guanxi. Le Guanxi sono, più o meno, l'insieme delle relazioni personali che in Cina regolano i rapporti sociali. Le Guanxi comprendono i famigliari e gli amici e si allargano, con gradi diversi di intensità, ai rapporti professionali. Si tratta di relazioni che si fortificano nel tempo ed il cui rispetto, a volte, viene prima persino di quello dei contratti scritti.

Obiettivo di questo lavoro è l'analisi empirica delle motivazioni, che portano le società straniere a produrre in Cina scegliendo una JV oppure una WOFE. Il modello econometrico, dicotomico, si avvale di dettagliate informazioni a livello d'impresa, ottenute grazie alla predisposizione e somministrazione di un apposito questionario. Potenzialmente nelle JVs consideriamo sia le Contractual JVs che le Equity JVs. Formalmente si tratta di due forme di investimento molto diverse. Le Contractual JVs si basano su un contratto che definisce le caratteristiche dell'impresa e gli obblighi dei soci. Le Equity JVs sono società di capitali in cui il socio straniero deve avere, di norma, tra il 25% ed il 99% del capitale sociale; gli utili e gli impegni sono divisi in base alle quote azionarie. Nella sostanza, tuttavia, le differenze sono alquanto labili. Infatti, in un mercato complesso come la Cina, il controllo dipende solo in piccola parte dalla proprietà delle azioni.⁴ Dato l'obiettivo del lavoro, analizzare la capacità delle imprese straniere di investire in Cina da sole oppure no, crediamo che la distinzione tra JVs equity e non equity e tra JVs dove l'impresa ha la maggioranza e quelle in cui è in minoranza sia poco rilevante. Va poi evidenziato che tutte le JVs da noi intervistate avevano, almeno al momento dell'intervista, la forma di Equity JVs. Questo risultato è coerente con l'andamento riportato in Figura 1.

Figura 1 qui

Come si nota, la grande maggioranza delle JVs ha la forma Equity; viceversa, l'importanza delle Contractual JVs è in diminuzione.⁵

La letteratura di riferimento sulle scelte di internazionalizzazione delle imprese e sulle modalità di entrata nei mercati esteri è molto vasta. Il modello empirico del lavoro trae spunto dall'approccio basato sui costi di transazione (Transaction Cost Analysis, TCA). Buone rassegne sono Anderson e Gatignon (1986) ed Erramilli e Rao (1993).

Va, comunque, considerato che la Cina è un mercato molto complesso, difficilmente descrivibile ed interpretabile con le stesse strumentazioni teoriche ed analitiche utilizzate sia per i paesi più sviluppati, sia per altri paesi in forte crescita. Per dimensioni, assetti istituzionali, tipologia di crescita, disponibilità e qualità dei dati, la Cina rappresenta un caso particolare.

⁴ Ad essere precisi, le Contractual JVs rientrerebbero tra le forme d'investimento non equity, ma, operativamente, non si discostano dalle Equity JVs. Analogamente, nella quasi totalità dei casi, alle Equity JVs si affiancano forme contrattuali non equity, fondamentali per una gestione efficiente dell'investimento.

⁵ Queste ultime sono sempre più concentrate in settori specifici come le grandi opere (autostrade, dighe, impiantistica, etc.). Negli anni 80 erano diffuse anche nei settori più maturi come l'abbigliamento e il calzaturiero dove il controllo diretto dell'investimento era meno importante.

Pertanto, nella predisposizione del modello econometrico, particolare attenzione è stata dedicata alla misurazione ed all'analisi esplorativa delle variabili in grado di cogliere le diverse motivazioni (istituzionali, strategiche, operative, etc.) alla base del processo di internazionalizzazione e nello specifico dell'entrata in Cina. Trattandosi di uno specifico paese di destinazione, a differenza di molta letteratura empirica sugli FDI, la valutazione dei risultati di questo lavoro non può che considerare come dati aspetti quali la distanza culturale tra paese investitore e paese di destinazione, il rischio del paese di destinazione, la dimensione ed il potenziale di crescita del paese di destinazione. La validità dei risultati empirici è stata corroborata da una serie di test e verifiche di robustezza.

Entrando nello specifico delle imprese straniere che hanno investito in Cina, oggetto di analisi sono le società manifatturiere italiane. Pertanto, anche le caratteristiche istituzionali del paese di origine sono da considerarsi date. La scelta di concentrarci sul caso italiano è dovuta ad una serie di motivazioni. In primo luogo, la disponibilità di un database che raccoglie la quasi totalità delle imprese italiane che hanno investito in Cina. Da esso è stato estratto un campione casuale di JVs e WOFEs, alle quali è stato sottoposto, in via diretta, un questionario appositamente predisposto. Pertanto, la natura dei dati permette di cogliere dettagliate motivazioni a livello d'impresa, soprattutto con riferimento al grado di intensità tecnologica e di controllo e specificità dei prodotti e/o processi produttivi. In secondo luogo, a differenza di molta letteratura empirica sugli FDI principalmente basata su grandissime imprese multinazionali, l'analisi del caso italiano offre l'opportunità di studiare il comportamento anche delle imprese di dimensioni minori. In terzo luogo, il database, aggiornato a fine 2005, permette di cogliere le ultime evoluzioni avvenute sul mercato cinese.

Il lavoro si struttura come segue. Il primo paragrafo introduce la letteratura di riferimento. Il secondo descrive l'origine e la struttura dei dati utilizzati. Il terzo paragrafo descrive le variabili selezionate per l'analisi empirica ed il quarto mostra i risultati empirici. Infine, il quinto paragrafo offre un'interpretazione economica dei risultati ottenuti e conclude.

1. Inquadramento teorico

La Transaction Cost Analysis, basandosi sulla teoria dei costi di transazione di Williamson (Williamson, 1975, 1985), studia le strategie d'entrata delle imprese in nuovi mercati. Una visione unificata delle TCA applicata alla decisione di entrata in mercati esteri da parte delle imprese è offerta da Anderson-Gatignon (1986). In particolare, l'idea di base è che le imprese sceglieranno in particolare il livello di controllo degli investimenti all'estero che minimizza i costi di transazione e, di conseguenza, massimizza l'efficienza nel lungo periodo. Le variabili che influenzano le scelte sul

livello di controllo degli investimenti possono essere raccolte in 4 categorie: “transaction specific assets”, “external uncertainty”, “internal uncertainty” e “free-riding potential”.

Le variabili che fanno riferimento ai “transaction specific assets” sono legate al livello di controllo (proprietary), riservatezza e specificità dei prodotti e dei processi produttivi. Rientrano in quest’ambito le variabili legate alla ricerca e sviluppo.

Le variabili della categoria “external uncertainty” mettono in relazione il livello di rischio ed instabilità economico-politica dei paesi destinatari dell’investimento con il livello di controllo ottimo.

L’“internal uncertainty” considera, invece, il livello d’incertezza delle imprese investitrici con riferimento all’operazione all’estero. L’esperienza cumulata sui mercati esteri, che influenza il livello di conoscenza e comprensione dei mercati dove si opera, rientra in questa tipologia di variabili, così come la distanza culturale che ci può essere tra il paese dove l’investimento ha origine e quello dove viene effettuato.

Infine, la categoria “free-riding potential” considera il fatto che le imprese potenziali partner potrebbero avere incentivi diversi nello sfruttare eventuali assets messi a disposizione. L’importanza del brand name, ed anche le spese pubblicitarie che sul brand name hanno grande influenza, rientrano in questa categoria.

La teoria alla base della TCA è stata successivamente arricchita da numerosi contributi che hanno enfatizzato il ruolo di ulteriori variabili. Ad esempio: le variabili istituzionali (Davis et al., 2000; Oliver, 1997; North, 1990); l’estensione dei mercati del paese di origine e di destinazione dell’investimento (Eicher-Kang, 2002; Nakos–Brothers, 2002); la dimensione delle imprese (Evans, 2002; Leung et al., 2003; Nakos–Brouthers, 2002).

In sintesi, l’insieme dei fattori potenzialmente in grado di determinare il livello di proprietà degli investimenti all’estero può essere classificato nei tre seguenti gruppi.⁶

Country Specific Factors

Le diverse strutture istituzionali, sia dei paesi d’origine che di quelli destinatari degli investimenti, possono influenzare la scelta della modalità di entrata. Un primo fattore istituzionale è la presenza, nel paese di destinazione, di vincoli e/o restrizioni legali all’attuazione di operazioni a controllo straniero: in questo caso, la forma d’investimento prescelta sarà necessariamente una JV (Gatignon-Anderson, 1988). Un secondo fattore è dato dalle differenze culturali tra paese d’origine e paese di destinazione. Più queste differenze sono marcate più le imprese tenderanno a preferire la

⁶ Seguendo la suddivisione proposta da Zhao-Decker (2004), noi raggruppiamo in un’unica categoria i fattori firm and product specific.

presenza di un partner locale, sia per avere una maggiore conoscenza dei mercati dove si opera, sia per diminuire il rischio associato ad un controllo più esteso (Erramilli-Rao, 1993; Hennart-Larimo, 1998). Anche un terzo fattore istituzionale, la rischiosità del paese di destinazione (instabilità economica e politica, fluttuazione del tasso di cambio), fa preferire la forma d'investimento in JV (Baek-Kwok, 2002; Barkema-Vermuelen, 1998; Gatignon-Anderson, 1988).

La dimensione e la potenzialità di crescita dei mercati, sia del paese di origine che di quello di destinazione, portano a preferire forme di investimento ad elevato controllo (Agarwal-Ramaswami, 1992; Erramilli, 1996). Le WOFEs, infatti, consentono di usufruire delle economie di scala relativamente ai costi fissi legati all'internazionalizzazione. L'ampia dimensione del mercato di origine si traduce in innovazione, competitività, marchi noti, ossia in fattori che, come vedremo meglio di seguito, portano anch'essi ad una preferenza per forme d'investimento quali le WOFEs.

Industry Specific Factors

In assenza di informazioni specifiche d'impresa sul prodotto e/o sul processo produttivo, il settore di appartenenza dell'impresa investitrice viene utilizzato quale proxy di attività caratterizzate da innovazione e specificità che, richiedendo un elevato grado di controllo e riservatezza (proprietary), portano a privilegiare le WOFEs come forma di investimento (Anderson-Gatignon, 1986). Ad esempio, Chen-Hu (2002) mostrano una relazione positiva tra WOFEs ed appartenenza ai settori high technology; la stima, tuttavia, non è robusta, in quanto prodotti e/o processi che necessitano di elevato controllo possono essere adeguatamente misurati solo da dettagliate informazioni a livello d'impresa.

Il settore potrebbe, invece, essere proficuamente utilizzato per catturare la relazione positiva tra JVs e la classe dei prodotti maturi, caratterizzati da vecchia tecnologia oramai diffusamente nota e disponibile (Anderson-Gatignon, 1986). In questo caso non è richiesto alcun controllo e protezione da parte dell'investitore sulle attività trasferite all'estero, in quanto, a loro difesa, basta la competizione offerta dal meccanismo di mercato. Inoltre, i prodotti maturi caratterizzano la classe dei beni intermedi che, come notano Gomes-Casseres (1989), è anche l'insieme di settori storicamente maggiormente soggetti a vincoli legislativi sulle WOFEs da parte dei paesi di destinazione.

Firm and Product Specific Factors

Come visto, secondo Anderson-Gatignon (1986), le attività caratterizzate da elevata specificità, innovazione ed originalità portano a preferire forme d'investimento che implicano un maggiore controllo. In particolare, si ipotizza una relazione positiva tra WOFEs ed investimento in R&D o

qualsiasi altra variabile, a livello d'impresa, in grado di catturare prodotti e/o processi produttivi specifici, che richiedono tutela della proprietà e riservatezza. Questi ultimi, pur costituendo una delle determinanti dell'entry mode WOFE maggiormente enfatizzata dalla letteratura teorica sulla TCA, si caratterizzano da evidenza empirica controversa. Un problema può senz'altro essere la mancanza di appropriate misure quantitative a livello d'impresa (ad esempio, Chen-Hu, 2002). Un altro fattore da considerare è il paese destinatario: alcuni autori⁷, analizzando l'investimento in paesi tendenzialmente o molto avanzati, trovano un legame opposto a quello atteso; suggeriscono, pertanto, che l'investimento all'estero in forma di JV sia un mezzo per acquisire ulteriore know-how tecnologico e competitività.

La dimensione dell'impresa investitrice è una determinante importante per l'entry mode. Spesso, tuttavia, non viene esplicitamente considerata nei modelli empirici, in quanto molti lavori si focalizzano su multinazionali, prevalentemente americane, di grandissime dimensioni (ad esempio, Gatignon-Anderson, 1988). In genere, si ipotizza che maggiore sia la dimensione delle imprese investitrici, più alta sia la preferenza per le WOFEs (Caves-Mehra, 1986; Erramilli, 1996; Erramilli-Rao, 1993; Kogut-Singh, 1988; Leung et al., 2003). Le imprese di grandi dimensioni, infatti, hanno più facile accesso alle informazioni e migliore capacità di elaborare, sono maggiormente propense al rischio e meno soggette a vincoli. Vi sono anche autori che negano l'esistenza di una precisa relazione tra dimensione e scelta d'investimento (Evans 2002; Reuber-Fisher 1997); altri ipotizzano una relazione inversa (Agarwal-Ramaswami, 1992). Infine, Mutinelli-Piscitello (1998) suggeriscono che la relazione possa non essere lineare: raggiunte le grandissime dimensioni ed un elevato livello di diversificazione è più agevole fare uso di JVs per evitare vari tipi di inefficienza (burocratica, di incentivo, etc.) dovuti ad una struttura organizzativa troppo complessa.

Alla dimensione dell'impresa investitrice si associa, nel determinare l'entry mode, il costo dell'investimento all'estero (capital intensity). Secondo i risultati empirici di Chen-Hu (2002) e Gatignon-Anderson (1988), più elevato è l'ammontare di risorse necessario, maggiore è la probabilità di utilizzare una JV: in questo modo si possono ripartire i rischi politici e quelli legati al business ed alle risorse economiche ed umane impiegate. Il risultato è confermato empiricamente se, come fatto dai suddetti autori, la misura utilizzata è il costo dell'investimento oppure il numero di dipendenti dell'impresa all'estero. Viceversa, l'impiego del fatturato annuo della sussidiaria quale misura dell'intensità di capitale impiegato nell'operazione può portare a risultati ambigui (Erramilli, 1996): si coglie un effetto di esperienza ed integrazione nel mercato destinatario, con riferimento al quale vale la discussione che segue.

⁷ Hennart-Larimo (1998) per le imprese finlandesi, López-Duarte-García-Canal (2002) per le imprese spagnole e Mutinelli-Piscitello (1998) per le imprese italiane.

Il livello d'internazionalizzazione ed esperienza sui mercati esteri delle imprese investitrici sono altre determinanti importanti, quanto controverse, degli entry modes. Anderson-Gatignon (1986) e Gomes-Casseres (1989) ipotizzano che ad una maggiore esperienza internazionale si associ un maggiore livello di controllo sugli investimenti e, quindi, una maggiore probabilità di investire in una WOFE. Empiricamente, utilizzando come misura il numero di anni che l'impresa attua FDI oppure il numero di investimenti all'estero già effettuati, il risultato è confermato (per esempio, Gatignon-Anderson, 1988; López-Duarte-García-Canal, 2002; Mutinelli-Piscitello, 1998). Viceversa, Erramilli (1996) evidenzia come vi possa essere una relazione inversa tra esperienza internazionale e livello ottimale di controllo; la misura è il numero di paesi in cui opera l'impresa. Infine, Brouthers (2002) e Chung-Enderwick (2001) sottolineano come diverse analisi empiriche non supportino una relazione precisa tra grado di controllo dell'investimento estero ed internazionalizzazione dell'impresa. Erramilli (1991) suggerisce un'ipotesi in grado di riconciliare previsioni teoriche e risultati empirici: la relazione tra controllo ed esperienza internazionale non è lineare, ma ad "U". In una prima fase, quando l'esperienza internazionale è poca, si hanno maggiori difficoltà nel riuscire ad inserire le proprie persone di fiducia nei posti chiave di una JV. Inoltre, se si aggiunge un contesto particolarmente incerto dell'investimento, diventa ancor più problematico controllare le performance di un eventuale partner. Pertanto, ad un basso livello di esperienza all'estero corrisponde una preferenza per investimenti senza partner locali. In una seconda fase, con l'aumentare dell'esperienza internazionale, diventa più facile interagire con imprese locali e sfruttare tutte le sinergie delle JVs. Infine, quando l'esperienza estera diventa molto consolidata ed offre maggiore fiducia all'impresa nelle sue capacità di valutare rischi e rendimenti, torna ad essere più efficiente la scelta di andare da soli. Dal punto di vista quantitativo, Erramilli (1991) suggerisce, in aggiunta al numero di anni un'impresa opera internazionalmente, una misura dello spread geografico dell'esperienza internazionale⁸: in questo modo, non soltanto si coglie l'intensità dell'esperienza internazionale, ma anche la sua diversificazione. Il livello e la qualità dell'esperienza internazionale sembra essere rafforzata, nel suo effetto sulla scelta dell'entry mode, dalla precedente esperienza nel mercato ospitante (Hennart, 1991; Chang-Rosenzweig, 2001). Tale risultato è empiricamente confermato da Mutinelli-Piscitello (1998).

Un'innovazione di questo lavoro rispetto ai contributi teorici ed empirici in tema di entry mode, è quella di inserire, tra le caratteristiche delle imprese, la modalità di finanziamento dell'operazione

⁸ Analizzando il comportamento di entrata di imprese US, la misura assume valori da 0 a 5 a seconda che gli investitori non abbiano attuato precedentemente operazioni internazionali, abbiano investito soli in Nord America, oppure in un paese al di fuori del Nord America, oppure in più di un paese al di fuori del Nord America, oppure in qualsiasi continente.

all'estero. Esiste, infatti, una certa letteratura volta allo studio del legame tra corporate capital structure e tipo di investimento. Tipicamente, si assume che una Joint Venture venga finanziata con un insieme di diversi strumenti (debito, titoli obbligazionari, titoli convertibili), al fine di minimizzare i costi di agenzia che potrebbero sorgere da eventuali conflitti d'interesse con il partner e/o con un unico tipo di finanziatore. Un recente esempio di analisi empirica su questo tema è Cumming (2005). Una WOFE, al contrario, soprattutto nel caso in cui si verifichi il suo legame con un tipo di prodotto e/o di processo produttivo innovativo e di cui si vuole difendere il know-how, verrà tipicamente finanziata con autofinanziamento. Dalla letteratura in tema di struttura finanziaria ottimale delle imprese (per un'ottima rassegna, si veda Harris-Raviv, 1991) emerge, infatti, che gli utili trattenuti rappresentano la fonte di finanziamento preferita rispetto al debito nel caso investimenti rischiosi e/o innovativi, in quanto permettono di evitare i costi di agenzia derivanti dai conflitti d'interesse che inevitabilmente si verrebbero a creare con i creditori. Analogamente, gli utili trattenuti sono preferiti al finanziamento con nuove azioni, in quanto evitano all'impresa il pagamento del cosiddetto "lemon premium" dovuto agli stockholders esterni, meno informati, rispetto agli azionisti esistenti, sulle reali caratteristiche di sicurezza e di profittabilità dell'investimento. Per alcune conferme, con riferimento al caso italiano, delle precedenti affermazioni, si veda Bontempi (2002).

2. I dati

I dati originari relativi alle imprese italiane presenti in Cina sono stati tratti dalle banche dati ufficiali esistenti (Ambasciata italiana a Beijing, ICE, Camera di Commercio Italiana in Cina, etc.). Il lavoro di pulizia ed organizzazione dei dati è stato affiancato da una approfondita ricerca di informazioni integrative. Queste ultime hanno esteso del 30% la dimensione dei dati originari, portando alla pressoché totale copertura della popolazione di imprese italiane ufficialmente presenti in Cina.

Dal censimento delle imprese italiane presenti in Cina, è stato estratto un campione casuale relativo al solo comparto manifatturiero ed alle imprese che abbiano effettuato investimenti produttivi in Cina in forma o di Joint Venture (JV) o di Wholly Foreign-Owned Enterprise (WOFE). A questo insieme di imprese è stato sottoposto un questionario (riportato in Appendice) predisposto ai fini dell'acquisizione di informazioni, sia qualitative sia quantitative, utili per l'analisi empirica di alcuni aspetti d'interesse. Va sottolineato come la somministrazione dei questionari sia avvenuta esclusivamente in via diretta e per il 90% dei casi sia stata effettuata una

intervista nella sede dell'investimento in Cina alla persona responsabile dell'investimento stesso. Dove necessario i dati sono stati integrati con altre fonti come ad esempio la banca dati Aida⁹.

Nella Tabella 1 presentiamo la composizione delle imprese italiane presenti in Cina per numero e tipo di investimenti effettuati. Nella parte a., relativa al totale delle imprese presenti in Cina (918, escluse le città di Hong Kong e Macao), si nota che il caso più frequente è quello di imprese italiane con una sola presenza in Cina; tuttavia, si riscontra anche una certa frequenza per due o tre presenze risalenti alla stessa azienda. La doppia frequenza è maggiormente tipica degli uffici di rappresentanza (RO), mentre quella multipla (oltre due) non evidenzia differenze rilevanti tra RO, JVs e WOFEs. Le 918 imprese italiane corrispondono a 1,358 presenze in Cina. Nella parte b. della Tabella l'analisi viene ripetuta per le 78 imprese italiane intervistate, a cui corrispondono 100 imprese in Cina. Con riferimento alle JVs ed alle WOFEs, il campione ripropone sostanzialmente i precedenti risultati a livello di popolazione, caratterizzandosi unicamente per una leggera predominanza di presenze multiple nelle JVs rispetto alle WOFEs.

tab 1 qui

Nelle Tabelle 2 e 3 confrontiamo sia il censimento delle imprese presenti in Cina, sia il campione di aziende sottoposte ad intervista con la popolazione delle società di capitali e delle "altre forme" (oltre 40 tipologie di soggetti giuridici, principalmente società cooperative in genere e società cooperative a responsabilità limitata, oppure consorzi, società consortili per azioni od a responsabilità limitata, società costituite in base a leggi di altro Stato). I dati relativi alla popolazione sono tratti da Unioncamere (terzo trimestre del 2005) e fanno riferimento alle sole imprese attive, ossia alle ditte iscritte nei Registri Imprese tenuti dalle 103 Camere di Commercio italiane, che esercitano l'attività e non risultano avere procedure concorsuali in atto. Il confronto verte sulla distribuzione per settore (in Tabella 2) e per zona geografica (in Tabella 3).

La classificazione delle attività economiche in uso presso i Registri Imprese e da noi utilizzata è ATECORI 2002, che ha sostituito, a partire da gennaio 2004, la precedente classificazione ATECORD 91. Al pari di ATECORD 91, la nuova classificazione ha esteso, dove necessario, da cinque a sei cifre i codici della classificazione Ateco 2002 dell'ISTAT ed è coerente con quella adottata dal Ministero delle Finanze. Il raggruppamento utilizzato nella prima parte della tabella 2 si basa sulle sezioni (1 lettera); il raggruppamento utilizzato nella seconda parte della tabella 2, focalizzato sulla composizione del comparto manifatturiero, si basa sulle divisioni (2 cifre). Il codice di attività economica si riferisce alle imprese italiane, ma la composizione non cambia se si

⁹ Aida Database.

utilizza il codice delle aziende in Cina: si evidenzia una tendenza a continuare ad occuparsi, in Cina, della medesima attività svolta in Italia.¹⁰

tab 2 qui

Rispetto alla popolazione, le imprese italiane che hanno una presenza in Cina predominano nel settore manifatturiero. La rappresentatività è buona per quanto riguarda i settori estrattivo, energia, trasporto, attività finanziarie, istruzione e servizi pubblici, sociali e personali; tutti gli altri settori sono sotto-rappresentati. Con riferimento alla distinzione tra tipologie di presenza in Cina, escludiamo 131 imprese italiane per le quali non abbiamo informazioni relative. Gli uffici di rappresentanza sono la forma tendenzialmente privilegiata in tutti i comparti, esclusi: la manifattura, che predomina nelle WOFEs; i settori agricoltura ed alberghiero, presenti solo come JVs; il comparto estrattivo più frequente come JVs. Si noti, infine, che Unioncamere non rileva le imprese appartenenti alla pubblica amministrazione, presenti, invece, con un ufficio di rappresentanza in Cina.

Nella seconda parte di Tabella 2 analizziamo la composizione della manifattura. Per quanto riguarda il censimento delle aziende italiane con presenza in Cina, escludiamo 175 aziende non classificate in base al settore di attività economica (52 ROs, 38 JVs, 30 WOFEs e 55 presenze di cui non conosciamo la forma). Per analogia, escludiamo anche 6 casi oggetto d'intervista (2 JVs e 4 WOFEs) privi del codice relativo al settore (nonché dell'indicazione della localizzazione) in quanto tutti risalenti ad un soggetto economico diverso da un'impresa. Rispetto alla popolazione italiana, il censimento delle imprese italiane presenti in Cina ha una buona rappresentatività per i settori cuoio, plastica e metallo; i comparti chimica, meccanica, elettronica, auto predominano; i rimanenti comparti sono meno rilevanti. Considerando comparativamente le tre tipologie di presenza, gli uffici di rappresentanza predominano nel settore dell'elettronica; le JVs nei comparti tessile, chimico, minerali, auto; le WOFEs nei settori cuoio, plastica, metalli e meccanica. Aggiungendo all'analisi, nelle ultime tre colonne, il campione delle imprese intervistate, si nota come, a parte l'assenza del settore carta, i risultati non cambino rispetto al censimento. Per quanto riguarda la tipologia di presenza in Cina, si enfatizza la predominanza dei settori tessile, chimica, minerali, nonché auto e alimentari, per le JVs; per le WOFEs, invece, emergono soprattutto la meccanica, l'elettronica ed il legno.

In Tabella 3, prendiamo in considerazione la localizzazione. Rispetto all'universo delle imprese italiane appartenenti a tutti i settori di attività economica, le imprese italiane presenti in Cina e

¹⁰ Maggiore evidenza è disponibile, su richiesta, presso gli autori.

censite si concentrano al Nord-Ovest ed al Nord-Est; poche di esse provengono, invece, dal Centro e, specialmente, dal Sud. Passando al solo comparto manifatturiero ed alle tipologie di presenze RO e JV, la predominanza, soprattutto del Nord-Ovest, viene ulteriormente enfatizzata. Al contrario, le WOFEs si concentrano tra le imprese provenienti dal Nord-Est. La prevalenza del Nord-Ovest per le JVs e del Nord-Est per le WOFEs appare ancora più evidente tra le aziende oggetto di questionario.

tab 3 qui

Il prossimo paragrafo, focalizzato sull'analisi della scelta del tipo di presenza in Cina da parte delle imprese italiane, utilizza l'intero campione sottoposto a questionario: 100 imprese in Cina, corrispondenti a 78 aziende italiane. Si ipotizza, quindi, che la scelta della forma giuridica per entrare in Cina sia effettuata di volta in volta in modo indipendente dalla medesima impresa italiana. Le modalità di presenza si dividono quasi equamente tra JVs (51%) e WOFEs (49%).

3. La scelta tra tipo di presenza in Cina: Joint Ventures (JVs) o Wholly Foreign-Owned Enterprises (WOFEs)

Dato l'obiettivo dell'analisi empirica, comprendere le motivazioni che hanno spinto le imprese italiane ad entrare in Cina con una JV rispetto ad una WOFE, utilizziamo modelli di scelta binaria. I modelli dicotomici sono più appropriati, rispetto al modello standard di regressione lineare, per descrivere la scelta tra due alternative discrete.

Si indichi con $y_i = 1$, $i = 1, \dots, 100$, la scelta della forma JV rispetto alla forma WOFE ($y_i = 0$). Obiettivo dell'analisi è la stima della seguente equazione:

$$P(y_i = 1 / \mathbf{x}_i) = F(\mathbf{x}_i \boldsymbol{\zeta} \mathbf{b}),$$

dove la probabilità di osservare $y_i = 1$ dipende dal vettore ($1 \times K$) di variabili esplicative $\mathbf{x}_i \boldsymbol{\zeta}$, con K numero delle esplicative, discusse nel prossimo paragrafo 3.1.; la funzione $F(\cdot)$ è una funzione di ripartizione di probabilità, in grado di garantire l'assunzione di valori solamente nell'intervallo $[0, 1]$; il vettore ($K \times 1$) di parametri, \mathbf{b} , contiene gli effetti (positivi o negativi e di quale estensione) esercitati da ciascuna variabile esplicativa sulla probabilità di scegliere una JV.

In genere, due sono le più comuni scelte per la funzione $F(\cdot)$: la funzione di ripartizione della distribuzione normale standardizzata, nel qual caso si parla di modello probit; oppure la funzione di ripartizione della distribuzione logistica, nel qual caso si ottiene un modello logit. La scelta tra le due forme funzionali non è semplice (per una rassegna, Amemiya 1981). Un vantaggio, matematico, del modello logit è che la somma, su tutte le osservazioni campionarie, della

probabilità stimata è uguale alla frequenza di casi in cui la variabile dipendente assume valore unitario. Rispetto al modello probit, il modello logit tende a dare maggiore probabilità al caso $y_i = 0$ quando $b\beta x_i$ è piccolo (e viceversa). Il modello logit è da preferirsi se, a priori, non ci sono ragioni per ritenere che tutte le variabili incluse nel modello abbiano una distribuzione che approssima una Gaussiana. Tuttavia, nel caso in cui il campione sia più o meno equamente distribuito tra $y_i = 0$ ed $y_i = 1$ e/o nessuna esplicativa rilevante sia caratterizzata da elevata variabilità, i risultati ottenuti con il modello probit e con il modello logit dovrebbero essere molto simili.¹¹ Verificandosi questa analogia anche nel nostro caso (risultati disponibili su richiesta presso gli autori), abbiamo preferito limitarci a riportare le stime logit del modello.

3.1. Le variabili esplicative

Abbiamo raggruppato le variabili in grado di influenzare la scelta della modalità di presenza in Cina seguendo la catalogazione indicata nel paragrafo 2. Ovviamente, si sono rese necessarie alcune modifiche, nel tipo o nella misura delle determinanti considerate, rispetto alla letteratura empirica di riferimento. Infatti, mentre la maggior parte dei lavori analizza investimenti esteri da parte di e verso diversi paesi, questo lavoro si focalizza su uno specifico paese di origine ed uno specifico paese di destinazione. Per alcune variabili esplicative abbiamo inserito un'analisi preliminare, qualora questa permettesse di evidenziare informazioni utili per meglio interpretare i risultati di stima del modello empirico alla luce delle peculiarità del caso italiano (ad esempio, rilevanza, rispetto alla letteratura di riferimento, delle piccole imprese).

Country Specific Factors

Variabile *anno_inv*, anno di attuazione dell'investimento in Cina, tratto dalla domanda 2.2.1. del questionario. Come evidenziato precedentemente, in Cina sono esistiti, nel corso dei diversi anni, vari vincoli alla formazione delle WOFEs. Pertanto, l'anno di investimento in Cina è una informazione essenziale per cogliere il contesto istituzionale in cui le imprese si sono trovate ad operare nel momento della loro entrata in Cina.. Dato che il Governo cinese ha negli anni allentato molti vincoli, estendendo i settori in cui le imprese straniere possono investire senza appoggiarsi ad un socio locale, ci aspettiamo una relazione negativa tra probabilità di avere una JV e anno d'investimento in Cina.

¹¹ Sia la normale standardizzata sia la logistica hanno valore atteso nullo; la prima ha varianza pari ad 1 e la seconda, con code leggermente più spesse, ha varianza pari a $\pi^2/3$. Pertanto, le stime ottenute con il modello logit approssimano quelle ottenute con il modello probit moltiplicate per un fattore pari a 1.8 ($\cong \pi/3^{0.5}$).

Variabile *interno*, regione della Cina dove ha avuto luogo l'investimento. In particolare, *interno* è pari ad 1 se le imprese in Cina sono localizzate nelle regioni dell'interno; 0 se sono localizzate nelle province costiere. Focalizzare l'analisi degli entry modes su un unico paese di origine ed un unico paese di destinazione comporta che non sia possibile utilizzare misure di distanza culturale e rischiosità quali quelle definite e sviluppate da Hofstede (1980) e Kogut-Singh (1988), utilizzate, ad esempio, da Chen-Hu (2002), Erramilli (1991, 1996), Mutinelli-Piscitello (1998). Nel nostro caso, riteniamo che sia la localizzazione regionale dell'investimento la variabile in grado di catturare differenze culturali e di rischio. Inoltre, *interno* permette di cogliere differenze logistiche, di diffusione e disponibilità di informazioni, in sintesi, di tutti quei fattori in grado di determinare diverse potenzialità dei mercati regionali (Chen-Hu, 2002). Infine, come evidenziato da He (2003), le diverse regioni equivalgono anche a diversi contesti istituzionali: ad esempio, le città portuali non offrono solamente accesso ai mercati globali ed occasioni di sfruttare economie di scala, ma sono state anche maggiormente oggetto della politica di apertura all'investimento estero da parte del Governo cinese. Tutti i precedenti aspetti comportano che ci si attenda una relazione positiva tra la variabile *interno* e le JVs: investire nelle zone interne della Cina è sicuramente più complesso che investire a Shanghai o nel Guangdong e, pertanto, richiede la necessità di appoggiarsi ad un partner locale.

Anche per quanto riguarda il paese di origine possono sottolinearsi alcune considerazioni relative alle differenze regionali. L'Italia è un paese caratterizzato da elevata concentrazione di grandi industrie nelle regioni del Nord-Ovest e di piccole-medie imprese distrettuali nelle regioni del Nord-Est. La distribuzione territoriale delle aziende italiane che hanno investito in Cina è, a priori, un fattore che potrebbe rientrare tra le specificità del paese di origine. Tuttavia, operativamente, va tipicamente ad incidere sulle caratteristiche delle imprese. Pertanto, preferiamo rimandarne la discussione alla classe "firm and product specific factors".

Industry Specific Factors

Il settore di attività economica permette diverse classificazioni delle imprese, a seconda degli aspetti che si desidera maggiormente evidenziare. A scopo descrittivo, in Tabella 4 riportiamo la composizione di JVs e WOFEs per diverse classi di attività economica, definite sulla base del codice settoriale a 4 cifre: Bell-Pavitt (1993) che evidenzia la presenza di specializzazioni o di economie di scala rispetto a prodotti tradizionali o altamente tecnologici; l'International Standard Industrial Classification (ISIC Revision 2, si veda Hatzichronoglou, 1997) che classifica le aziende in quelle ad alta, medio-alta, medio-bassa o bassa tecnologia in base all'intensità della spesa in

R&D; infine, una classificazione per grandi comparti merceologici (livello NES16, Nomenclature Économique de Synthèse).

Tab 4 qui

Come si nota, le WOFEs tendono leggermente a predominare nei macrosettori specializzati, a media-alta tecnologia e dei beni capitali, mentre le JVs rilevano maggiormente nei macrosettori economie di scala, media-bassa e bassa tecnologia, beni intermedi.

Data la possibilità di cogliere attività ad elevato contenuto innovativo con specifiche variabili a livello di impresa, tra le tre classificazioni settoriali scegliamo di includere nella stima del modello econometrico la NES16. In particolare, vale quanto segue.

Variabile *beni_int*, una dummy pari ad 1 per le imprese che producono beni intermedi, prevalentemente nei settori tessile, cuoio, legno, chimica, plastica, minerali, metallo, elettronica (il codice settoriale è tratto dalla domanda 1. del questionario, relativa alle imprese italiane¹²). In linea con quanto atteso da Anderson-Gatignon (1986) e Gomes-Casseres (1989), ci attendiamo un legame positivo con le JVs. Tale risultato trova riscontro empirico in Benito (1996), mentre viene contraddetto da Mutinelli-Piscitello (1998). E' comunque possibile che, la classificazione settoriale pur dettagliata (basata sui codici a 4 cifre), non sia in grado, da sola, di dare conto delle diverse modalità di entrata in Cina.

Firm and Product Specific Factors

Variabili *inn_cont*, *mach_it*, *luogo_it*. La variabile *inn_cont* è una dummy pari ad 1 per le imprese che hanno risposto di innovare continuamente il proprio prodotto alla domanda 2.11. del questionario. La variabile *mach_it* è data alla somma delle percentuali di utilizzo di macchinari originari della casa madre e di altre aziende italiane (le prime due risposte alla domanda 2.12. del questionario). Infine, *luogo_it* è una dummy pari ad 1 se l'impresa ha scelto la prima risposta (selezionato da azienda italiana) alla domanda 4.1. del questionario.

L'idea sottostante alla costruzione delle prime due variabili è che le imprese che producono prodotti innovativi e che utilizzano macchinari particolari, sviluppati da loro stesse o da altre aziende italiane, prediligano una WOFÉ, in modo da garantirsi maggiore protezione del know-how,

¹² Si ricorda che la codifica settoriale sostanzialmente non cambia se si utilizza la domanda 2.3. del questionario, relativa alle aziende in Cina. Pertanto, data l'elevata tendenza a continuare ad occuparsi, in Cina, della medesima attività svolta in Italia, non è possibile verificare l'effetto della diversificazione della produzione sull'entry mode. Diversamente, Mutinelli-Piscitello (1998) possono stimare un simile effetto relativamente alle imprese italiane che hanno generalmente investito all'estero: la diversificazione comporta una preferenza per le JVs.

senza necessità di condividerlo con alcun partner. A livello descrittivo, un ulteriore approfondimento su questo punto è rappresentato dalla Tabella 5, in cui, rispettivamente nella parte a. e b., si riportano le risposte date alle due domande del questionario, 2.11. e 2.12., a seconda della tipologia di entrata in Cina.

Tab 5 qui

Ad *inn cont* e *mach it* si aggiunge anche una misura del soggetto selezionatore del luogo in Cina in cui localizzare la sede produttiva, *luogo_it*. L'idea è che il luogo in cui entrare in Cina con una WOFE sia sicuramente stato selezionato dall'azienda italiana, proprio al fine di garantirsi la maggiore autonomia e segretezza possibile nella scelta del sito più appropriato per lo sviluppo della propria produzione in Cina.

In sintesi, l'idea alla base dell'utilizzo delle tre precedenti variabili è quella di cogliere la relazione positiva tra WOFEs ed innovative-proprietary-assets ipotizzata da Anderson-Gatignon (1986).

Variabili *small*, *med_large*, *no*, *val_inv*. Le esplicative *small* e *med-large* sono due dummies pari ad 1 per le imprese italiane di, rispettivamente, piccola e medio-grande dimensione. La dimensione è definita considerando congiuntamente l'ammontare di fatturato in milioni di Euro ed il numero di dipendenti (informazioni dalle domande 1.3. e 1.6. del questionario, eventualmente integrate dai dati di fonte Aida). Le piccole aziende hanno fatturato inferiore ai 10 milioni di euro e dipendenti inferiori alle 50 unità; le imprese medio-grandi hanno fatturato compreso tra i 50 ed i 299 milioni di euro e dipendenti compresi tra le 250 e le 1499 unità. La variabile *no* è una dummy pari ad 1 per le imprese italiane localizzate nelle regioni del Nord-Ovest di Italia (informazione dalla domanda 1. del questionario). Infine, la variabile *val_inv* è calcolata come il logaritmo del valore, in milioni di euro, risposto alla domanda 2.4. del questionario, ossia l'ammontare complessivamente investito in Cina.

L'idea sottostante l'inserimento di queste variabili è quella di verificare l'effetto della dimensione d'impresa e dell'intensità di capitale richiesta per l'investimento sulla modalità di entrata in Cina, tenendo contemporaneamente conto di alcune peculiarità italiane, quali la rilevante presenza di aziende medio-piccole e le caratteristiche delle imprese derivanti dalla localizzazione in specifiche zone geografiche dell'Italia. Sulla base di quanto ipotizzato dalla teoria, la piccola dimensione d'impresa e l'elevato costo dell'investimento dovrebbero portare a privilegiare le JVs. Eventuali non linearità possono essere catturate aggiungendo al modello empirico la classe delle

imprese medio-grandi. L'effetto della provenienza da specifiche zone d'Italia sull'entry mode dipende dai fattori istituzionali ed economici che la localizzazione comporta.

Da un punto di vista descrittivo, la ripartizione dimensionale e per localizzazione italiana (di provenienza) delle imprese, a seconda della forma prescelta di entrata in Cina, è riportata in Tabella 6.

Tab 6 qui

Come si nota, la dimensione media delle aziende del nostro campione è sicuramente inferiore a quella solitamente analizzata dalla letteratura internazionale, basata sul comportamento di grandissime multinazionali. Ad esempio, Mutinelli-Piscitello (1998) specificatamente studiano le imprese italiane che investono tutti i paesi esteri, proprio allo scopo di verificare empiricamente l'effetto della piccola dimensione sugli entry modes. Ciò nonostante, il loro campione si compone di aziende di dimensioni maggiori in modo più rilevante rispetto al nostro: 41.6% di imprese fino ai 1999 dipendenti (Mutinelli-Piscitello, 1998, Tab. I), contro il 58% di aziende fino ai 1499 dipendenti nel nostro campione. Dall'ultima riga di Tabella 6 emerge che le imprese che hanno preferito entrare in Cina in forma di JV provengono soprattutto dal Nord-Ovest; per le WOFEs, al contrario, predomina il Nord-Est. Dalle colonne "Total" si nota: in generale, la prevalenza di imprese Medio-Grandi; la predominanza delle dimensioni maggiori e delle dimensioni minori, rispettivamente, nelle JVs e nelle WOFEs; la caratterizzazione delle JVs anche per una discreta presenza di imprese piccole, tutte provenienti dal Nord-Ovest.¹³

In Tabella 7 analizziamo preliminarmente la relazione tra localizzazione della casa madre italiana e l'anno nonché l'ammontare dell'investimento in Cina.

Tab 7 qui

Dalla Tabella 7 emerge che, per tutto il periodo precedente al 2000, le JVs hanno rappresentato la forma d'investimento in Cina predominante, effettuata soprattutto dalle grandi imprese delle regioni del Nord-Ovest con un rilevante ammontare dell'investimento (il più alto tra tutti i casi considerati in Tabella 7). La spiegazione è probabilmente più istituzionale che economica. Prima del 2000, in molti settori, l'unica possibilità di investimento sul mercato cinese era la JV. In particolare, gli investimenti medio-grandi prima del 2000 erano concentrati nel settore automotive

¹³ Prescindendo dalla localizzazione, Mutinelli-Piscitello (1998, Tab. V) rilevano una predominanza di piccole imprese nelle JVs.

(prevalentemente gruppo Fiat e suoi fornitori, localizzati nel Nord-Ovest d'Italia) dove, ancora oggi, è richiesto per legge la presenza di un partner locale¹⁴. È anche probabile che la novità del mercato abbia allora ulteriormente incentivato la preferenza per la ricerca di un partner con il quale ripartire il rischio dell'operazione.

Variabili *internaz*, *sales_cn* e *forn_cn*, volte a catturare il livello di internazionalizzazione dell'impresa precedentemente all'entrata in Cina e l'integrazione dell'impresa investitrice nel mercato cinese, sia per quanto riguarda la vendita, sia per quanto riguarda la fornitura. Come visto, l'effetto atteso a priori sul grado di controllo dell'investimento non è chiaro.

La variabile *internaz* è una politomica ottenuta dalle risposte "Prima" alla domanda 1.5 del questionario. I suoi valori passano da 0 a 4 con il seguente ordine:

0 se l'impresa non era internazionale prima dell'entrata in Cina (nessuna risposta "Prima");

1 se l'impresa aveva altre sedi produttive solo in Unione Europea o nell'Est Europa;

2 se alle precedenti sedi si aggiungono paesi del Sud America e africani (tratti dalla riga "Altro");

3 se alle precedenti sedi si aggiunge il Nord America;

4 se alle precedenti risposte si aggiunge l'Asia (Far East, inclusivo di India e Bangladesh).

La definizione di questa variabile si differenzia da quelle impiegate in altri modelli. Come visto, in genere si utilizza quale proxy dell'internazionalizzazione il numero di anni l'impresa opera all'estero (come sede produttiva, ma anche come attività di export) oppure il numero di investimenti effettuati all'estero. La variabile *internaz*, al contrario, cerca di adattare al nostro contesto di analisi il suggerimento di Erramilli (1991) di utilizzare una misura in grado di cogliere la differenziazione dell'esperienza internazionale: la classificazione adottata, sebbene criticabile, riteniamo possa catturare una crescente esperienza internazionale delle imprese italiane, in paesi culturalmente e/o geograficamente sempre più distanti. A rafforzare l'effetto del livello e del grado di diversificazione dell'esperienza internazionale, inseriamo anche due misure dell'integrazione dell'impresa investitrice nel mercato cinese e della sua precedente esperienza. In particolare: la variabile *sales_cn* è data dalla risposta "% di mercato cinese servito" alla domanda 2.8. del questionario; la variabile *forn_cn* è data dalla somma delle percentuali "locali cinesi" e "altro pari alla casa madre cinese" se risposte alla domanda 2.7. del questionario.

Variabile *au_gruppo*, data dall'interazione tra una dummy, *au*, pari ad 1 se l'impresa è finanziata al 100% con utili trattenuti (domanda 1.9. del questionario) ed una dummy, *gruppo*, pari

¹⁴ Oggi è possibile avere imprese a totale controllo straniero nel settore automotive se la produzione è totalmente rivolta all'export.

ad 1 se l'impresa ha risposto sì alla domanda 1.3.1. del questionario. Scopo di questa esplicativa è quello di catturare un effetto mai introdotto nella letteratura empirica sugli entry mode, relativo alla modalità di finanziamento dell'investimento all'estero. Come visto, l'autofinanziamento rappresenta la fonte di finanziamento favorita per le WOFEs. Gli utili trattenuti possono, da soli, essere sufficienti se si considera che l'ammontare medio del capitale investito in una WOFE è generalmente inferiore a quello di una JV (si veda la Tabella 7). Tuttavia, la disponibilità di autofinanziamento è sicuramente accentuata nel caso in cui l'impresa appartenga ad un gruppo e possa, pertanto, usufruire del circuito interno dei capitali. Inoltre, l'appartenenza ad un gruppo rappresenta anche una rete di protezione/sostegno per l'entrata autonoma sul mercato cinese.

Dai precedenti paragrafi è emersa l'idea della mancanza di un chiaro modello teorico di riferimento in grado di spiegare la scelta tra JV e WOFE. L'assenza di chiare indicazioni teoriche non permette di trarre un'unica specificazione empirica, quanto, piuttosto, un insieme di variabili potenzialmente in grado di catturare le principali determinanti della forma di entrata in Cina, alcune di esse con un effetto, a priori, ambiguo.

Il ridotto numero di osservazioni campionarie esclude la possibilità di includere tutte le esplicative contemporaneamente, venendo altrimenti a mancare i gradi di libertà necessari alla stima dei singoli effetti. Pertanto, nel paragrafo che segue, presentiamo i risultati di stima di due specificazioni alternative, in cui variano alcune delle esplicative incluse. In particolare, nel modello 1, viene inclusa la zona geografica di provenienza delle imprese italiane, misurata dalla variabile dummy *no*, pari ad 1 per le regioni del Nord-Ovest. Nel modello 2, l'effetto della localizzazione nel paese di origine è sostituito dalla dimensione della casa madre, misurata dalle dummies *small* e *med-large*, pari ad 1, rispettivamente, per le piccole e medio-grandi imprese italiane. L'alternanza di queste esplicative permette: di risolvere il problema dei gradi di libertà necessari alla stima; di verificare l'esistenza di interrelazioni tra le caratteristiche delle imprese dovute alla localizzazione e l'aspetto dimensionale; di valutare e confermare la robustezza degli altri risultati di stima. La matrice di correlazione tra tutte le esplicative non evidenzia problemi di collinearità nella specificazione empirica.¹⁵ Tutti i coefficienti di correlazione sono, infatti, generalmente molto inferiori al 30%, ad eccezione di alcuni casi, a volte attesi a priori alla luce di quanto emerso a livello di descrizione ed analisi preliminare delle variabili esplicative. Tali correlazioni, che comunque si mantengono sotto il 40%, sono: positive per *inn_cont* e *mach_i*, per *med_large* e *beni_int* e per *internaz* e *sales_cn*; negative per *anno_inv* e *val_inv* e per *inn_cont* e *sales_cn*. Di esse si darà conto nell'interpretazione dei risultati di stima.

¹⁵ Risultati non riportati, ma disponibili, su richiesta, presso gli autori.

4. I risultati empirici

I risultati di stima del modello logit sono presentati in Tabella 8. Le prime cinque colonne riportano i risultati di stima dei due modelli 1 e 2; le ultime quattro colonne verificano ulteriormente la bontà dei due precedenti modelli.

Tab 8 qui

In particolare, in seconda e sesta colonna della Tabella 8 sono riportati i parametri β stimati, ossia il segno e l'estensione dell'effetto parziale esercitato da ciascuna variabile esplicativa. Il segno dei coefficienti è sicuramente di interesse, in quanto da esso risulta chiaramente se una variabile esplicativa aumenta (segno positivo) o riduce (segno negativo) la probabilità di scegliere una JV. Viceversa, meno direttamente interpretabile è il valore dei coefficienti stimati. In un modello logit, infatti, ciascuna stima rappresenta la variazione del logaritmo della probabilità di scegliere la JV dovuta ad una variazione unitaria della corrispondente variabile esplicativa (ed a parità di tutti gli altri effetti).

Al fine di agevolare la comprensibilità e la comparabilità dei diversi effetti, nelle colonne cinque e nove della Tabella 8 abbiamo riportato le stime degli effetti marginali, valutati in corrispondenza dei valori medi delle variabili esplicative. Gli effetti marginali non sono altro che la variazione della probabilità di scegliere una JV dovuta ad una variazione infinitesimale delle esplicative di natura continua, oppure al passaggio dal valore 0 al valore 1 delle esplicative dicotomiche.

Infine, le colonne tre, quattro, sette ed otto riportano gli errori standard di ciascun stimatore ed i valori di probabilità stimati. Da essi è possibile avere un'indicazione, rispettivamente, della precisione di ciascuna stima e della significatività statistica di ciascuno effetto (ossia se possiamo rifiutare l'ipotesi nulla $H_0: b_k = 0$, " variabile esplicativa x_k). Gli standard errors sono ottenuti utilizzando lo stimatore Eicker-Huber-White della matrice di varianza-covarianza, robusto al problema dell'eteroschedasticità di forma generica. Questa metodologia di stima è preferibile all'assunzione di varianza costante. In primo luogo, un modello discreto è, nella sua essenza, eteroschedastico. In secondo luogo, pur comportando perdita di efficienza, standard errors robusti mettono al riparo da stime inconsistenti dei parametri nell'eventualità che il modello sia scorrettamente specificato a causa di variabili omesse, anche se indipendenti dalle variabili esplicative incluse (il cosiddetto neglected heterogeneity problem).

I risultati di stima di entrambi i modelli 1 e 2, riportati dalla seconda alla quinta colonna della Tabella 8, suggeriscono che quasi tutte le variabili esplicative considerate (si veda il paragrafo 3.1.)

esercitano un effetto statisticamente significativo (quanto meno, al 10%) sulla probabilità di entrare in Cina con una JV. La capacità di adattamento ai dati di entrambi i modelli è molto elevata, come dimostrano misure di bontà delle regressioni, quali la percentuale di previsione corretta o lo pseudo R^2 . Entrando nello specifico dei risultati, possiamo osservare quanto segue. In base al modello 1, la probabilità di scegliere una JV aumenta, in ordine decrescente d'importanza¹⁶, più le imprese italiane provengono dalle regioni del Nord-Ovest (*no*), sono già internazionali (*internaz*), scelgono come localizzazione in Cina una zona dell'interno (*interno*), l'investimento in Cina ha un costo elevato (*val_inv*), il mercato cinese è importante per quanto riguarda le vendite (*sales_cn*). Al contrario, le imprese prediligono una WOFE quanto più hanno a disposizione sufficienti utili trattenuti per finanziare l'investimento ed un gruppo che supporta tutte le difficoltà connesse all'operazione (*au_gruppo*), quanto più hanno scelto autonomamente la localizzazione in Cina dell'investimento (*luogo_it*), quanto più desiderano garantirsi maggiore protezione per produzioni altamente innovative (*inn_cont*), quanto più storicamente tardiva è l'entrata in Cina (*anno_inv*) e quanto più utilizzano macchinari italiani dei quali non vogliono diffondere il know-how (*mach_it*).

I precedenti risultati sono confermati dal modello 2, con le seguenti eccezioni. L'effetto positivo sulla scelta della JV dovuto alla localizzazione nel Nord-Ovest ed all'ammontare dell'investimento effettuato in Cina colto dal modello 1 viene ora catturato dalla dimensione medio-grande della casa madre (*med_large*) e da un maggiore effetto marginale dell'anno dell'investimento. Congiuntamente i modelli 1 e 2 mostrano che zona geografica di provenienza, investimento e dimensione della casa madre sono variabili sostituite nel catturare la maggiore probabilità di scegliere una JV come forma di entrata nel mercato cinese. Questo risultato conferma quanto atteso a priori sulla base dell'analisi preliminare nelle Tabelle 6 e 7. Storicamente, le prime imprese ad investire in Cina nell'unica modalità, JV, allora possibile furono le medio-grandi aziende del Nord-Ovest d'Italia. La predominanza, in quelle regioni, del settore automotive, giustifica l'entità dell'ammontare dell'investimento effettuato. Il modello 2 permette di evidenziare come pure le piccole imprese prediligano la JV; in questo caso, l'appoggio di un partner è fondamentale per affrontare un investimento rischioso e dispendioso quale l'entrata in Cina. Infine, l'effetto positivo della localizzazione nelle zone interne della Cina (*interno*) colto dal modello 1 viene sostituito, nel modello 2, dal ruolo svolto dai fornitori locali (percentuale di fornitori cinesi, *forn_cn*).

Le ultime quattro colonne della Tabella 8 eliminano dai modelli 1 e 2 le due variabili esplicative *au_gruppo* e *luogo_it*. Ciò al fine di verificare che la bontà dei due precedenti modelli di regressione non sia unicamente da ricondursi a poche variabili esplicative, molto rilevanti nel determinare, in senso negativo, la probabilità di scegliere una JV. Come si nota dalla percentuale di

¹⁶ L'ordine d'importanza è dato dalle stime degli effetti marginali.

casi correttamente previsti e dallo pseudo R^2 , la capacità esplicativa dei due modelli rimane molto elevata. Il vantaggio dell'esclusione di due effetti molto rilevanti è il maggiore risalto di altri effetti precedentemente "oscurati". In particolare, in entrambi i modelli, la rilevanza, nel determinare positivamente la scelta di una JV, assunta dal macro-settore dei beni intermedi (*beni_int*) sembra cogliere gli effetti precedentemente legati all'importanza del mercato cinese (*sales_cn*) ed all'internazionalizzazione (*internaz*).

Nel modello 2, la perdita di significatività delle piccole imprese (*small*) e l'acquisita significatività del costo dell'investimento in Cina (*val_inv*) riporta a risultati già precedentemente emersi: le grandi imprese italiane, localizzate al Nord-Ovest e sostenitrici di un notevole investimento in Cina, hanno scelto come forma di entrata in Cina la JV, per la quale non ha particolare importanza la presenza di fornitori cinesi (*forn_cn*).

Dal punto di vista della scelta di una WOFE, in entrambi i modelli, risulta non più statisticamente significativo l'effetto negativo dell'anno dell'investimento (*anno_inv*).

5. Conclusioni

Di seguito riassumiamo i risultati empirici ottenuti, seguendo l'ordine con cui abbiamo esplicitato le diverse variabili del modello.

La nostra analisi conferma l'importanza dei fattori storico-istituzionali. Anche se si considera un solo paese di destinazione, è possibile distinguere, all'interno di esso, differenze culturali e di rischio, nonché verificare l'esistenza vincoli istituzionali che portano a prediligere o vincolano a forme di investimento quali le JVs. Ciò conferma un risultato tendenzialmente consolidato in letteratura empirica sulla TCA, a livello di diversi paesi di destinazione.

L'effetto settoriale conferma il risultato di prevalenza di JVs nel settore dei beni intermedi, caratterizzato da prodotti maturi che non necessitano di particolare protezione. Al contrario, un investimento innovativo e tecnologicamente avanzato, soprattutto se effettuato in un paese non ancora pienamente avanzato,¹⁷ richiede un elevato livello di protezione che solo le WOFEs possono offrire. Si conferma l'importanza di misurare caratteristiche innovative dei prodotti e/o dei processi produttivi con misure dettagliate a livello d'impresa.

¹⁷ Per esempio, Mutinelli-Piscitello (1998) trovano, con riferimento alle imprese italiane che hanno investito all'estero, un effetto positivo sulle JVs della spesa in R&D e della percentuale di skilled workers. Analogo risultato vale per le imprese spagnole in López-Duarte-García-Canal (2002). Questo risultato potrebbe dipendere, più che dalle misure utilizzate per gli innovative assets, dal fatto che gli FDI siano rivolti anche, o soprattutto, verso paesi avanzati. Se la spiegazione dell'investimento estero è il desiderio di acquisire maggiori competenze tecnologicamente avanzate, potrebbe essere utile creare una variabile di interazione tra intensità tecnologica dell'impresa investitrice e nazione di destinazione dell'investimento.

I risultati più ambigui in letteratura, perché molto legati al contesto preso a riferimento per l'analisi, sono quelli relativi alla dimensione d'impresa, al livello e diversificazione dell'esperienza internazionale ed all'esperienza acquisita sul mercato di destinazione. Coerentemente con la letteratura internazionale, riusciamo a dimostrare una maggiore propensione verso le JVs da parte delle piccole imprese oppure, a prescindere dalla dimensione, da parte di imprese che effettuato un investimento di ammontare rilevante. Una piccola impresa fatica ad affrontare da sola il mercato cinese, in quanto difficilmente dispone, al suo interno, delle risorse (capitale umano, propensione al rischio, disponibilità finanziarie, etc.) necessarie ed adatte per affrontare un mercato lontano e complesso.

Per quanto riguarda le grandi-grandissime dimensioni d'impresa, non sembra emergere una chiara tendenza verso una delle due modalità d'investimento. Probabilmente, per queste imprese, entrambe le tipologie sono ugualmente accessibili. Con specifico riferimento al caso italiano, notiamo una storica prevalenza di JVs effettuate da imprese di dimensioni medio-grandi, localizzate al Nord-Ovest, concentrate nel settore automobilistico, dove i vincoli alle Wofe sono ancora molto forti e nel comparto dei beni intermedi.

Interessante è il ruolo svolto dalla internazionalizzazione delle imprese: la precedente esperienza all'estero ed il grado di integrazione/penetrazione nel mercato di destinazione, sia finale che di fornitura, portano a prediligere le JVs. Questo risultato si discosta da quanto prevedono i principali contributi teorici ed empirici, ma trova conferma in Erramilli (1991 e 1996). Può essere che le imprese italiane, rispetto ad altre realtà, si trovino ancora ad un livello intermedio di esperienza nell'internazionalizzazione produttiva, quindi nel tratto caratterizzato dalla preferenza per l'appoggio di un partner. Una motivazione di matrice storico-istituzionale può essere la prevalenza delle JVs nelle medio-grandi imprese del Nord-Ovest, probabilmente le stesse che, nel panorama italiano, sono dotate di più elevata esperienza internazionale e maggiormente tendono a vendere nel mercato cinese. Ad essa si somma il fatto che, fino al 2004, la distribuzione in Cina fosse possibile solo con soci cinesi¹⁸. Con riferimento alla rilevanza del mercato cinese relativamente ai fornitori, si nota come questa porti a prediligere le JVs nel caso in cui si tratti di piccole imprese oppure del settore dei beni maturi ed intermedi; sembrerebbe che assuma rilevanza il desiderio di una maggiore integrazione a monte, al fine di ridurre i costi di produzione. Trattandosi comunque delle variabili esplicative meno robuste, un'ultima motivazione dei risultati empirici, da investigare ulteriormente, può riguardare la metodologia di misurazione di questi effetti.

¹⁸ Era comunque possibile avere una WOFE e poi appoggiarsi a distributori locali.

Infine, un importante ruolo che emerge in questo lavoro, mai analizzato dalla letteratura empirica internazionale sulla TCA, è quello legato ai fattori finanziari. La disponibilità di autofinanziamento e l'appoggio di un gruppo consentono di utilizzare le WOFEs, ossia le forme di investimento privilegiate quando si tratta di prodotti e/o processi produttivi innovativi e da tutelare. La letteratura finanziaria conferma la preferenza per forme di finanziamento interne nel caso di specific, innovative, proprietary assets.

Crediamo che sarebbe opportuno estendere l'analisi all'esperienza di altri paesi che hanno investito in Cina. Questo permetterebbe di introdurre nel modello e di valutare nel loro effetto variabili in grado di dare conto dell'eterogeneità degli investitori all'estero. Altrettanto interessante sarebbe approfondire l'analisi tenendo in considerazione altre tipologie d'entrata, come la semplice presenza di uffici di rappresentanza oppure l'attività di Sourcing oppure (anche se ancora poco frequente) l'entrata per mezzo di fusioni ed acquisizioni. Un ulteriore aspetto da indagare sarebbe l'impatto dovuto al cambiamento, nel tempo, delle caratteristiche dei partner delle JV: se nei primi anni dell'apertura non potevano che essere imprese statali (o possedute dai governi locali) di dimensioni medio grandi, oggi è invece possibile costituire JVs con imprese cinesi private, anche di dimensioni più ridotte. Ciò potrebbe influenzare la dimensione delle imprese investitrici.

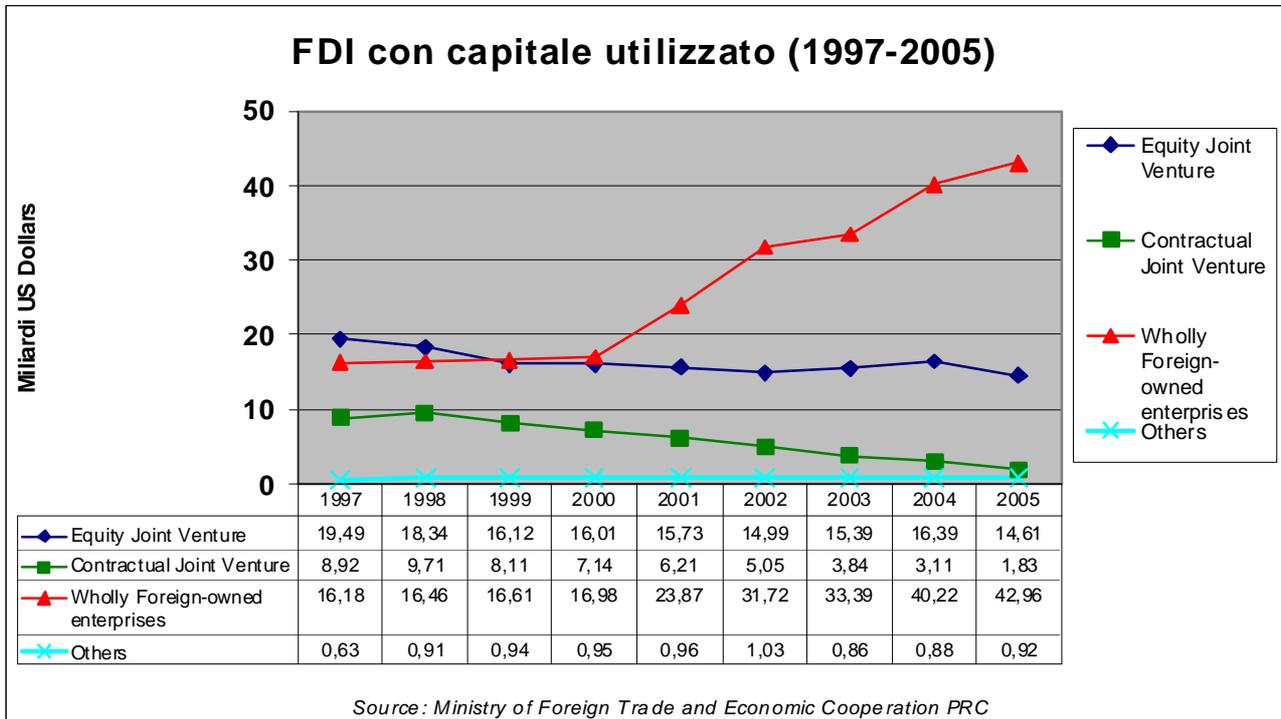
Riferimenti bibliografici

- Agarwal S., Ramaswami S.N. (1992), Choice of Foreign Market Entry Mode: Impact of ownership Location and Internalization Factors, *Journal of International Business Studies*, 23 (1), 1-27.
- Aida Database (2006), Bureau Van Dijk Electronic Publishing.
- Amemiya T. (1981), Qualitative Response Models: a Survey, *Journal of Economic Literature*, 19, 1483-1536.
- Anderson E., Gatignon H. (1986), Modes of Foreign Entry: A Transaction Cost Analysis and Proposition, *Journal of International Business Studies*, 17 (3), 1-26.
- Baek H. Y., Kwok C. C. Y. (2002), Foreign Exchange Rates and the Corporate Choice of Foreign Entry Mode, *International Review of Economics and Finance*, 11 (2), 207-27.
- Barkema H.G., Vermuelen F. (1998), International Expansion Through Start-up or Acquisition: A Learning Perspective, *Academy of Management Journal*, 41 (1), 7-26.
- Bell M., Pavitt K. (1993), Accumulating Technological Capability in Developing Countries, *World Bank Economic Review*.
- Benito G. R. G. (1996), Ownership Structures of Norwegian Foreign Subsidiaries in Manufacturing, *International Trade Journal*, 10 (2), 157-198.
- Bontempi M. E. (2002), The Dynamic Specification of the Modified Pecking Order Theory: its Relevance to Italy, *Empirical Economics*, 27, 1-22.
- Brouthers K. D. (2002), Institutional, Cultural and Transaction Cost Influences on Entry Mode Choice and Performance, *Journal of International Business Studies*, 33 (2), 203-21.

- Buckley P.J., Casson M. (1998), Analyzing Foreign Market Entry Strategies: Extending the Internalization Approach, *Journal of International Business Studies*, 29, 3, 539–562.
- Caves R.E., Mehra S.K. (1986), Entry of foreign multinationals into the U.S manufacturing industries. in *Competition in global industries*, Michael Porter (ed), Boston: Harvard Business School.
- CEIC Data Company (2006), Premium China Database, *CEIC Data Company*.
- Chang S.J., Rosenzweig P.M. (2001), The Choice of Entry Mode in Sequential Foreign Direct Investment, *Strategic Management Journal*, 22, 747-776.
- Chen HaiYang, Hu M. Y. (2002), An Analysis of Determinants of Entry Mode and its Impact on Performance, *International Business Review*, 11, 193-210.
- Chung W. (2001), Mode, size and location of foreign direct investment and industry-price mark-up, *Journal of Economic Behavior and Organization*, 45(2), 187–213.
- Chung H. F. L., Enderwick P., (2001), An Investigation of Market Entry Strategy Selection: Export vs. Foreign Direct Investment Modes: A Home-Host Country Scenario, *Asia Pacific Journal of Management*, 18 (4), 443-460.
- Cumming D.J. (2005), Capital Structure in Venture Finance, *Journal of Corporate Finance*, 11, 550-585.
- Davis P.S., Desai A.B., Francis J.D. (2000), Mode of International Entry: An Isomorphism Perspective. *Journal of International Business Studies*, 31(2): 239-258.
- Dunning J. H. (2000), The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity, *International Business Review* 9, 163 - 190.
- Dunning J.H., Narula R. (1996), The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues, in J.H. Dunning and R. Narula (eds.), *Foreign Direct Investment and Governments* (London: Routledge).
- Dunning J.H.: 1988, The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions, *Journal of International Business Studies* Spring: 1–31.
- Eicher T., Jong Woo Kang (2002), Trade, Foreign Direct Investment or Acquisition: Optimal Entry Modes for Multinationals, University of Washington. <http://faculty.washington.edu/te/papers/eicherkang.pdf>
- Erramilli M. K. (1991), The Experience Factor in Foreign Market Entry Behavior of Service Firms, *Journal of International Business Studies*, 22 (3), 479–501.
- Erramilli M. K. (1996), Nationality and Subsidiary Ownership Patterns in Multinational Corporations, *Journal of International Business Studies*, 27 (2), 225–248.
- Erramilli M.K., Rao C.P. (1993), Service Firms' International Entry Mode Choice: A Modified Transaction Cost Analysis Approach, *Journal of Marketing*, 57, 9–38.
- Evans J. (2002), Internal Determinants of Foreign Market Entry Strategy, Manchester Metropolitan University Business School, <http://130.195.95.71:8081/WWW/ANZMAC2001/anzmac/AUTHORS/pdfs/Evans1.pdf>.
- Gatignon, H., Anderson E. (1988), The Multinational Corporation Degree of Control over Subsidiaries: An Empirical Test of a Transaction Cost Explanation, *Journal of Law, Economics and Organization*, 4, 305–336.
- Gomes-Casseres, B. (1989), Ownership Structure of Foreign Subsidiaries: Theory and Evidence, *Journal of Economic Behavior and Organizations*, 11 (1), 1–25.

- Harris M., Raviv A. (1991), The Theory of Capital Structure, *Journal of Finance*, 46, 297-355.
- Hatzichronoglou T. (1997) Revision of the High-Technology Sector and Product Classification, STI WP. N. 1997/2, OCDE, Paris.
- He C. (2003), Entry Mode and Location of Foreign Manufacturing Enterprises in China, *Eurasian Geography and Economics*, 44 (6), 443-61.
- Hennart J. F. (1991), The Transaction Cost Theory of Joint Ventures: an Empirical Study of Japanese Subsidiaries in the United States, *Management Science*, 37 (4), 483-497.
- Hennart J.F., Larimo J. (1998), The Impact of Culture on the Strategy of Multinational Enterprises: Does National Origin Affect Ownership Decision?, *Journal of International Business Studies*, 29, 515-538.
- Hofstede G. (1980), *Culture's Consequences: International Differences in Work-Related Values*, Beverly Hills, CA: Sage.
- Kogut B., Singh H. (1988), The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode, *Journal of International Business Studies*, 19, 411-432.
- Leung M. K., Rigby D., Young T., (2003), Entry of Foreign Banks in the People's Republic of China: A Survival Analysis, *Applied Economics*, 35, 21- 31.
- López-Duarte C., García-Canal E. (2002), The Effect of Firm and Host Country Characteristics on the Choice of Entry Mode: Empirical Evidence from Spanish Firms, *Journal of Management and Governance*, 6, 153-168.
- Mutinelli M., Piscitello L. (1998), The Influence of Firm's Size and International Experience on the Ownership Structure of Italian FDI in Manufacturing, *Small Business Economics*, 11, 43-56.
- Nakos G., Brouthers K.D. (2002), Entry Mode Choice of SMEs in Central and Eastern Europe, *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(1), 47-64.
- North, D.C. (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Oliver, C. (1997), The Influence of Institutional and Task Environment Relationships on Organizational Performance: The Canadian Construction Industry. *Journal of Management Studies*, 34(1): 99-124.
- Reuber, A. R., Fisher E. (1997), The Influence of Management Team's International Experience on the Internationalization Behavior of SMEs, *Journal of International Business Studies* 28, 807 - 825.
- Weichmann, U. E., Pringle L. G. (1979), 'Problems that Plague Multinational Marketers', *Harvard Business Review*, 57 (4), 118-124.
- Williamson, O. E. (1985), *The Economic Institution of Capitalism*. New York: Free Press.
- Williamson O. E. (1975), *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*. New York: Free Press.
- Zhao, X. M., Decker R., (2004), Choice of Foreign Market Entry Mode: Cognitions from Empirical and Theoretical Studies, *Discussion Paper No. 512*, Department of Business Administration and Economics, University of Bielefeld.

Fig. 1- Forme di entrata in Cina



Tab. 1- Imprese in Cina per numero e tipo di presenze**a. Censimento**

N. presenze in Cina	Totale		Forma non nota		RO		JV		WFOE	
	N. imprese	In %	N. imprese	In %	N. imprese	In %	N. imprese	In %	N. imprese	In %
1	642	69.93	102	77.86	313	68.34	139	69.15	88	68.75
2	142	15.47	21	16.03	75	16.38	28	13.93	18	14.06
3	75	8.17	5	3.82	37	8.08	19	9.45	14	10.94
4	30	3.27	3	2.29	14	3.06	7	3.48	6	4.69
5	10	1.09	-	-	7	1.53	2	1.00	1	0.78
6	14	1.53	-	-	9	1.97	5	2.49	-	-
7	2	0.22	-	-	2	0.44	-	-	-	-
8	1	0.11	-	-	-	-	-	-	1	0.78
9	1	0.11	-	-	1	0.22	-	-	-	-
10	1	0.11	-	-	-	-	1	0.50	-	-
Imprese italiane:										
- in numero	918		131		458		201		128	
- in %			14.27		49.89		21.90		13.94	
Presenze in Cina:										
- in numero	1358		188		652		322		196	
- in %			13.84		48.01		23.71		14.43	

b. Questionnaire

N. presenze in Cina	Totale		Forma non nota		RO		JV		WFOE	
	N. imprese	In %	N. imprese	In %	N. imprese	In %	N. imprese	In %	N. imprese	In %
1	67	85.9					28	77.78	39	92.86
2	5	6.41					4	11.11	1	2.38
3	4	5.13					2	5.56	2	4.76
5	1	1.28					1	2.78	-	-
6	1	1.28					1	2.78	-	-
Imprese italiane:										
- in numero	78						36		42	
- in %							46.15		53.85	
Presenze in Cina:										
- in numero	100						51		49	
- in %							51.00		49.00	

Note: RO ufficio di rappresentanza; JV Joint Venture; WFOE Wholly Foreign-Owned Enterprise.

Tab. 2- Il confronto con la popolazione italiana per settore di attività economica (valori %)

By-industry distribution of firms	Union-camere 2005	Italian firms in China			
		Total	RO	JV	WOFE
Agriculture, fishing	2.46	0.22	-	1.00	-
Mine	0.26	0.22	0.22	0.50	-
Manufacturing	18.33	59.80	54.37	73.63	75.00
Energy	0.32	0.44	0.66	0.50	-
Constructions	13.75	0.44	0.87	-	-
Commerce	19.74	2.18	3.49	0.50	-
Hotels	3.62	0.22	-	1.00	-
Transport	4.05	3.70	6.99	0.50	-
Financial Activities	1.56	1.53	2.62	0.50	-
Building Activities	27.22	8.50	12.45	2.99	1.56
Public Administration	-	0.22	0.44	-	-
Education	1.01	0.44	0.87	-	-
Wealth	1.72	-	-	-	-
Social Services	3.55	3.05	5.68	-	-
Domestic Services	0	-	-	-	-
Not classified	2.41	19.06	11.35	18.91	23.44
N. firms	767,456	918	458	201	128

Details on Manufacturing	Union-camere 2005	Italian firms in China				Questionnaire		
		Total	RO	JV	WOFE	Total	JV	WOFE
Food, drinks, and tobacco	8.81	1.64	1.61	2.03	2.08	1.39	2.94	-
Textile and clothing	11.00	9.47	8.43	12.84	5.21	9.72	14.71	5.26
Leather and footwear	3.72	3.83	4.02	2.03	4.17	2.78	2.94	2.63
Timber and wooden furniture	2.91	0.73	0.80	0.68	1.04	1.39	-	2.63
Paper and printing	8.65	0.73	1.20	-	1.04	-	-	-
Oil, chemicals and fibres	3.39	7.29	5.62	10.14	6.25	8.33	11.76	5.26
Rubber and plastic	4.16	3.28	2.41	1.35	6.25	2.78	2.94	2.63
Minerals	5.33	2.55	2.01	4.73	1.04	2.78	5.88	-
Metal and metal goods	1.66	1.82	0.80	1.35	6.25	2.78	2.94	2.63
Mechanical engineering	29.29	43.35	47.39	34.46	48.96	40.28	29.41	50.00
Electric mat. and precision instr.	9.72	14.21	14.86	12.84	11.46	12.50	11.76	13.16
Motor vehicles, other transport eq.	2.89	5.83	5.22	8.78	5.21	9.72	11.76	7.89
Other manufacturing	8.47	5.28	5.62	8.78	1.04	5.56	2.94	7.89
N. firms	140,693	549	249	148	96	72	34	38

Note: Una ditta può svolgere più attività distinte. Per distinguere le attività primarie da quelle secondarie, Unioncamere attribuisce ad ogni codice di attività un codice importanza, secondo il seguente ordine: attività prevalente per il Registro Imprese, attività principale per il Registro Imprese, attività principale per il Registro Imprese e l'Albo Artigiani, attività principale per il Registro Imprese e secondaria per l'Albo Artigiani. Un'impresa è "non classificata" se priva del codice importanza relativo all'attività economica da essa svolta.

Nel caso del censimento, non si riporta il dettaglio per settore di attività economica delle forme giuridiche non note. La parte della tabella relativa alla manifattura esclude i casi di codice settoriale mancante (175 nel caso del censimento e 6 casi risalenti a soggetti diversi da un'impresa nel caso del questionario).

Tab. 3- Il confronto con la popolazione italiana per localizzazione (valori %)

By-localisation distribution of firms	Union- camere 2005 (all industries)	Italian firms in China (all industries)	Italian firms in China (manufacturing)				Questionnaire (manufacturing)		
			Total	RO	JV	WOFE	Total	JV	WOFE
North-West	33.12	40.09	48.27	52.21	48.65	42.71	38.46	55.56	23.81
North-East	21.85	26.91	35.34	30.92	31.76	43.75	42.31	27.78	54.76
Centre	21.82	14.38	13.66	13.25	16.22	13.54	10.26	8.33	11.9
South and Isles	23.22	2.51	2.37	3.61	2.7	-	1.28	2.78	-
Not available	-	16.12	0.36	-	0.68	-	7.69	5.56	9.52
N. firms	767,456	918	549	249	148	96	78	36	42

Note: Nel caso della popolazione, manifattura, non si riporta il dettaglio delle 56 forme giuridiche non note.

Tab. 4- Diverse classificazioni settoriali delle imprese in Cina (valori %)

Pavitt	JV	WOFE	TIA	JV	WOFE	NES16	JV	WOFE
Not classified	3.92	8.16	Not classified	3.92	8.16	Not classified	3.92	8.16
High Technology	5.88	-	High Technology	5.88	2.04	Consumer Goods	23.53	16.33
Specialised	25.49	40.82	Medium-High Tech.	47.06	59.18	Automobile	15.69	12.24
Scale	41.18	24.49	Medium-Low Tech.	21.57	12.24	Capital Goods	23.53	51.02
Traditional	23.53	26.53	Low Technology	21.57	18.37	Intermediate Goods	33.33	12.24

Note:

In Pavitt: High Tech. (chemical); Specialised (chemical, rubber, mechanical, electronic); Scale (chemical, minerals, metal, electronic, motor); Traditional (food, textile, leather, wood, mechanical, other). In TIA: High Tech. (chemical, electronic); Medium-High Tech. (chemical, mechanical, electronic, motor); Medium-Low Tech. (rubber, minerals, metal, mechanical); Low Tech. (food, textile, leather, wood, other). In NES16: Consumer Goods (food, textile, leather, chemical, other); Automobile (motor); Capital Goods (mechanical, electronic); Intermediate Goods (textile, leather, wood, chemical, rubber, minerals, metal, electronic). 6 casi oggetto d'intervista (2 JVs e 4 WOFEs) non hanno indicazione di settore in quanto risalenti ad un soggetto economico diverso da un'impresa.

Tab. 5- Caratteristiche del prodotto e del processo produttivo

a. Protezione del prodotto (valori % di risposte positive)

	JV	WOFE	Total
Tipo di protezione:			
brevetto in Cina	39.22	44.90	42
brevetto in Europa	41.18	59.18	50
brevetto negli US	27.45	40.82	34
brevetto internazionale	15.69	20.41	18
innovazione continua	49.02	81.63	65
prodotti standard	21.57	4.08	13
separazione fasi delicate in Cina	5.88	8.16	7
separazione fasi delicate in Italia	21.57	24.49	23
protezione partner cinese	7.84	2.04	5
marchio registrato in Cina	80.39	85.71	83
contratto trasferimento tecnologico	39.22	20.41	30
altro (soprattutto segreto industriale)	19.61	12.24	16

b. Provenienza dei macchinari utilizzati nel processo produttivo

	% media	Andamento della %					
		1	2	3	4	5	non risposto
<u>Macchinari della casa madre italiana:</u>							
JV	22.0	1.96	5.88	13.73	5.88	1.96	70.59
WOFE	38.9	6.12	12.24	26.53	-	-	55.10
Total	30.2						
<u>Macchinari di altre aziende italiane:</u>							
JV	7.6	-	5.88	9.80	1.96	1.96	80.39
WOFE	16.9	2.04	12.24	8.16	6.12	4.08	67.35
Total	12.1						
<u>Macchinari dell'UE:</u>							
JV	26.4		9.80	15.69	3.92	1.96	68.63
WOFE	5.9		4.08	10.20	2.04	-	83.67
Total	16.5						
<u>Macchinari di altri paesi avanzati:</u>							
JV	2.1	-	3.92	7.84	1.96	-	86.27
WOFE	2.7	-	2.04	2.04	2.04	-	93.88
Total	2.4						
<u>Macchinari di paesi asiatici:</u>							
JV	12.7	-	3.92	19.61	5.88	1.96	68.63
WOFE	7.1	-	4.08	4.08	4.08	-	87.76
Total	10.0						
<u>Macchinari cinesi:</u>							
JV	29.1	-	-	21.57	23.53	-	54.90
WOFE	28.5	-	2.04	16.33	34.69	8.16	38.78
Total	28.8						

Note: La seconda colonna della parte b. riporta le percentuali medie (per JV, WOFE e totale) dei macchinari utilizzati nel processo produttivo, a seconda della loro provenienza. Le ultime sei colonne della parte b. riportano l'andamento di tali percentuali: 1 indica in forte calo, 2 in calo, 3 stabili, 4 in crescita, 5 in forte crescita.

Tab. 6- Dimensione e zona di provenienza delle imprese in Cina (valori %)

	Total	JV						WOFE					
		Total	Non nota	NO	NE	CE	SU	Total	Non nota	NO	NE	CE	SU
Non nota	6.00	33.33	100	-	-	-	-	66.67	100	-	-	-	-
Piccole	5.00	40.00	-	100	-	-	-	60.00	-	66.67	-	33.33	-
Medie	17.00	17.65	-	66.67	33.33	-	-	82.35	-	50.00	42.86	7.14	-
Medio-Grandi	36.00	63.89	-	39.13	47.83	13.04	-	36.11	-	15.38	69.23	15.38	-
Grandi	18.00	55.56	-	40.00	50.00	-	10.00	44.44	-	-	87.50	-	12.5
Corporate	18.00	61.11	-	81.82	9.09	9.09	-	38.89	-	14.29	71.43	14.29	-
Total	100.00	51.00	3.92	50.98	35.29	7.84	1.96	49.00	8.16	24.49	55.10	10.20	2.04

Note:

Piccole: fatturato < 10 mln. euro e dipendenti < 50 unità. Medie: 10 ≤ fatturato < 50 mln. euro e 50 ≤ dipendenti < 250 unità. Medio-Grandi: 50 ≤ fatturato < 300 mln. euro e 250 ≤ dipendenti < 1500 unità. Grandi: 300 ≤ fatturato < 1000 mln. euro e 1500 ≤ dipendenti < 3000 unità. Corporate: fatturato ≥ 1000 mln. euro e dipendenti ≥ 3000 unità. 6 casi oggetto d'intervista (2 JVs e 4 WOFEs) non hanno indicazione né di dimensione né di settore in quanto risalenti ad un soggetto economico diverso da un'impresa.

Tab. 7- Localizzazione di provenienza, anno ed ammontare medio dell'investimento in Cina

	JV						WOFE					
	pre 2000 e 2000			post 2000			pre 2000 e 2000			post 2000		
	N. imprese	%	Valore inv (mln. euro)	N. imprese	%	Valore inv (mln. euro)	N. imprese	%	Valore inv (mln. euro)	N. imprese	%	Valore inv (mln. euro)
Non nota	2	9.5	4.2	-	-	-	2	15.4	24.5	2	5.6	0.9
Nord-Ovest	11	52.4	58.0	15	50.0	19.8	2	15.4	2.1	10	27.8	2.3
Nord-Est	6	28.6	4.2	12	40.0	11.7	7	53.9	8.1	20	55.6	3.5
Centro	2	9.5	21.0	2	6.7	11.0	2	15.4	65.0	3	8.3	2.1
Sud-Isole	-	-	-	1	3.3	18.0	-	-	-	1	2.8	2
Totale	21	41.0	37.1	30	59.0	15.4	13	27.0	19.3	36	73.0	2.9

Note:

6 casi oggetto d'intervista (2 JVs e 4 WOFEs) non hanno indicazione di localizzazione di provenienza in quanto risalenti ad un soggetto economico diverso da un'impresa.

Tab. 8- Scelta tra WOFE e JV: risultati di stima

Variabili esplicative	Coef.	Std. Err.	P-value	Effetto marginale	Coef.	Std. Err.	P-value	Effetto marginale
Modello 1								
anno_inv	-0.512	0.197	0.009	-0.028	-0.097	0.072	0.177	-0.023
interno*	7.119	4.156	0.087	0.096	1.456	0.846	0.085	0.269
beni_int*	-0.605	1.194	0.612	-0.038	2.169	0.941	0.021	0.420
inn_cont*	-8.928	3.224	0.006	-0.674	-1.694	0.760	0.026	-0.364
mach_it	-0.107	0.059	0.071	-0.006	-0.041	0.011	0	-0.010
luogo_it*	-10.825	5.127	0.035	-0.986	-	-	-	-
no*	4.958	2.671	0.063	0.287	2.988	1.216	0.014	0.569
val_inv	1.217	0.637	0.056	0.067	0.977	0.473	0.039	0.230
internaz	2.249	1.136	0.048	0.124	0.201	0.252	0.426	0.047
sales_cn	0.067	0.021	0.002	0.004	0.021	0.014	0.139	0.005
forn_cn	0.068	0.053	0.198	0.004	0.028	0.014	0.052	0.007
au_gruppo*	-11.317	4.822	0.019	-0.992	-	-	-	-
N. obs	79				79			
% correctly predicted	94.94				89.87			
Pseudo R-squared	0.8407				0.5912			
Variabili esplicative	Coef.	Std. Err.	P-value	Effetto marginale	Coef.	Std. Err.	P-value	Effetto marginale
Modello 2								
anno_inv	-0.737	0.280	0.009	-0.062	-0.077	0.085	0.361	-0.019
interno*	5.089	3.217	0.114	0.129	1.627	1.102	0.14	0.312
beni_int*	0.672	0.930	0.470	0.051	1.700	0.883	0.054	0.365
inn_cont*	-10.393	3.775	0.006	-0.857	-2.592	0.941	0.006	-0.537
mach_it	-0.062	0.025	0.012	-0.005	-0.031	0.010	0.001	-0.008
luogo_it*	-10.559	2.791	0.000	-0.988	-	-	-	-
small*	8.916	3.861	0.021	0.138	3.355	2.073	0.106	0.434
med_large*	4.730	1.961	0.016	0.361	2.098	1.046	0.045	0.450
val_inv	0.283	0.567	0.618	0.024	1.176	0.584	0.044	0.287
internaz	2.919	0.874	0.001	0.244	0.398	0.286	0.164	0.097
sales_cn	0.039	0.015	0.008	0.003	0.013	0.011	0.237	0.003
forn_cn	0.038	0.017	0.021	0.003	0.017	0.013	0.169	0.004
au_gruppo*	-9.099	2.751	0.001	-0.976	-	-	-	-
N. obs	79				79			
% correctly predicted	97.47				89.87			
Pseudo R-squared	0.8487				0.5371			

Note: La variabile dipendente è pari ad 1 per le JVs. Un segno positivo dei parametri, pertanto, indica una maggiore probabilità di scegliere le JVs.

Gli standard errors sono ottenuti dallo stimatore Eicker-White-sandwich, robusto al problema dell'eteroschedasticità.

Gli effetti marginali sono ottenuti in corrispondenza dei valori medi delle variabili esplicative.

L'asterisco associato al nome di alcune variabili esplicative indica che si tratta di dummy, nel qual caso gli effetti marginali sono calcolati come la variazione della probabilità attesa dovuta al passaggio della dummy dal valore 0 al valore 1.