

**INCHIESTA** | Le strategie d'investimento dei veicoli costituiti dai Paesi con la bilancia commerciale in attivo

# L'Italia entra nel mirino dei fondi sovrani

L'anno scorso investimenti per 1,5 miliardi di dollari - La cassaforte globale sfonda i 3mila miliardi

di **Marco Ferrando**

**I**turismo, il made in Italy, il credito. È con alcuni dei suoi tradizionali assi nella manica che l'Italia, nel 2012, è finalmente riuscita a togliersi una piccola soddisfazione: è entrata nel radar dei grandi fondi sovrani, catturando investimenti per oltre un miliardo e mezzo di dollari. Poco, se confrontato con i 58,5 miliardi che sono stati collocati nel corso dell'anno, molto se si considera il fatto che in un solo anno l'Italia ha conquistato quasi un terzo del totale delle risorse drenate negli ultimi 12 anni (4,8 miliardi di dollari).

Anche perché, intanto, la cassaforte è sempre più piena. Quasi a dispetto della crescente volatilità dei mercati, nel 2012, l'ammontare complessivo delle risorse a disposizione dei fondi sovrani ha superato i 3 trilioni di dollari. Un serbatoio di 3mila miliardi di dollari, oltre 2.300 miliardi di euro, di soldi "veri", patrimoni giganteschi costruiti per lo più grazie alle esportazioni di petrolio e gas (come nel caso dei paesi medio-orientali, o della Norvegia) o all'attivo della bilancia commerciale, che si muovono per il mondo, a caccia di investimenti - per lo più in equity - capaci di dare soddisfazioni sul medio-lungo periodo.

Tornando all'Italia, sono cinque le operazioni registrate l'anno scorso. La sottoscrizione pro quota dell'aumento di capitale UniCredit da parte di Aabar (671 milioni di dollari), l'ingresso di Mubadala in Emi Music Italia (483) e la "tripletta" di Qia, la Qatar Investment Authority, che ha acquisito per 38,6 milioni il Grand hotel Baglioni di Firenze, ne ha investiti altri 200 in Smeralda holding e più o meno altrettanti nel fondo di private equity dedicato al made in Italy costituito

con la Cdp. Un bilancio incoraggiante, che tra l'altro conferma come «la corporate governance delle società italiane ben risponda alle esigenze di soggetti interessati a un investimento "stabile" e non a obiettivi di pura speculazione finanziaria - osserva l'avvocato Antonio Scala, legale specializzato nella corporate governance italiana - . Ciò costituisce un fattore di grande importanza e appeal per gli investitori stranieri».

Con il suo miliardo e mezzo, l'Italia ha superato la Germania (1,05) e si è posizionata subito dopo gli Stati Uniti (2,12). Un caso? Forse no. Perché, come rivela l'ultima edizione rapporto del Sovereign Investment Lab del Cen-

## IL QUADRO

I dati del rapporto 2012 del Sovereign Investment Lab: scendono le risorse investite ma aumentano i deal  
 Scende il peso degli Stati Uniti

## IL DOCUMENTO

### La presentazione

Il rapporto 2012 del Sovereign Investment Lab viene presentato oggi a Venezia, a Palazzo Franchetti, in un evento sponsorizzato da Cdp, Eni e Generali e organizzato in collaborazione con lo studio Scala di Milano.

Dopo la presentazione del dossier curata da Bernardo Bortolotti, si confrontano sul tema, tra gli altri, il ceo di Cdp Giovanni Gorno Tempini, il ministro mongolo Surenjav Purev, Vidar Ovesen già vice ministro delle finanze della Norvegia, Gabriele Galateri, presidente Generali, Lapo Pistelli, vice ministro agli affari esteri

tro Baffi della Bocconi che si presenta oggi a Venezia, qualcosa sta cambiando nel mondo globale dei fondi sovrani. «L'anno scorso si è ridotto l'ammontare complessivo delle operazioni ma è aumentato il numero», come spiega Bernardo Bortolotti, docente all'Università di Torino e direttore del Sovereign Investment Lab. Dai 237 investimenti del 2011 si è passati a quota 270, mentre le risorse mobilitate sono scese da 81 a 58,4 miliardi; segno del fatto che i fondi, «a maggior ragione dopo l'esito deludente dei grandi investimenti effettuati nelle banche in passato», ora sembrano privilegiare deal di importi anche più contenuti ma selezionati con maggiore cura, seguendo un approccio che sembra sempre più laser.

«Le strutture dei fondi - spiega Bortolotti - si sono evolute, e oggi dispongono internamente delle professionalità necessarie per valutare dove, come e quanto investire». Morale: meno ricorso alle banche d'affari, un occhio di riguardo per settori come le commodities e l'energia, senza disdegnare il real estate (l'anno scorso ha mobilitato 15 miliardi), e «la tendenza sempre più spiccata ad agire almeno in coppia». Nel 2011, solo il 17,9% degli investimenti vedeva protagonista più di un fondo, l'anno scorso si è saliti al 43,5%, nella consapevolezza che «un approccio congiunto limita i rischi, abbassa i costi e mitiga la valenza politica dell'operazione». Un esempio per tutti, la fusione Glencore-Xstrata, il quinto maggiore takeover nella storia delle materie prime, che «dimostra quello che possono fare due attori insieme e al tempo stesso che i fondi da soggetti passivi si preparano a vestire con sempre maggior frequenza i panni dei kingmaker».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

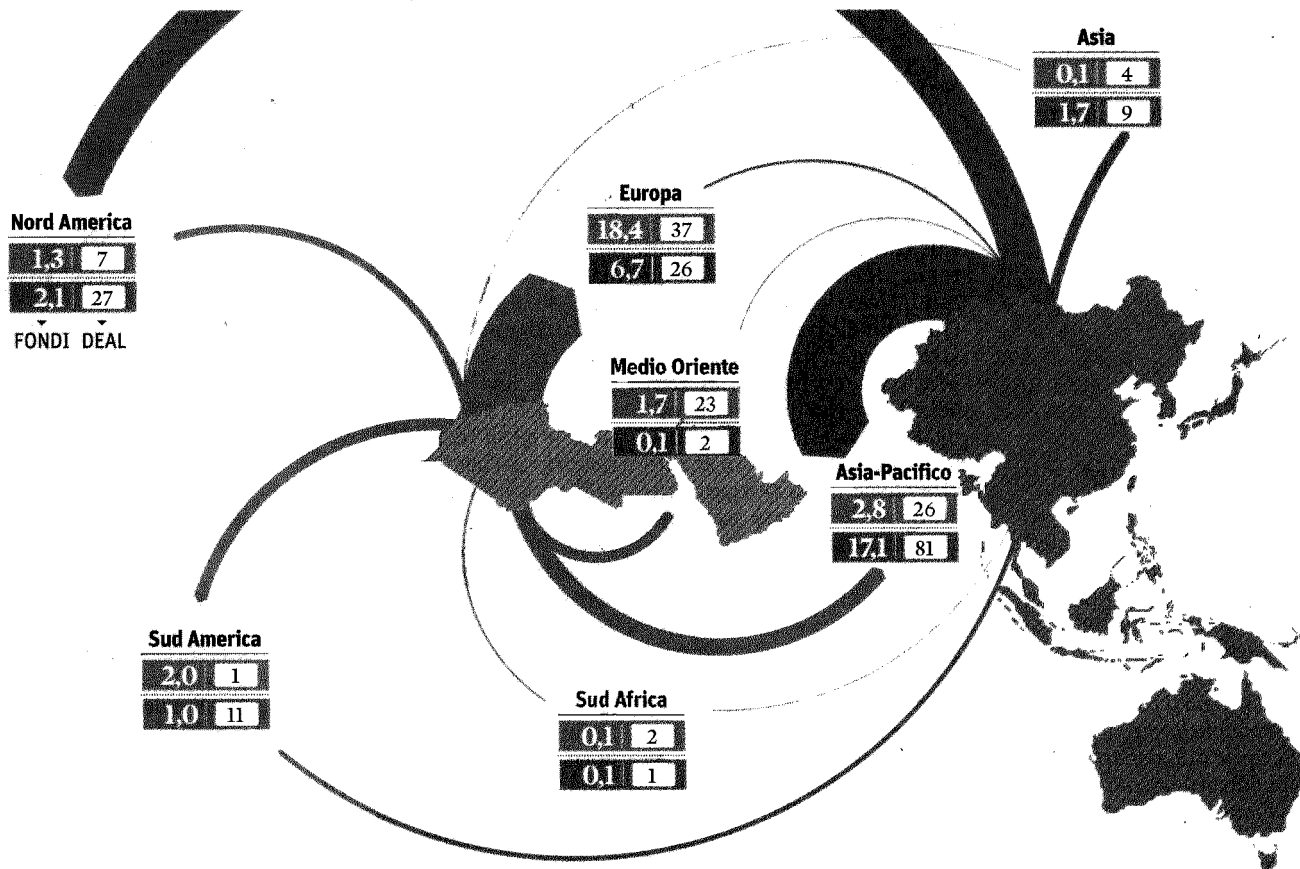


## Dove vanno i fondi

### L'ATTIVITÀ DEI FONDI SOVRANI

Fondi investiti in miliardi di dollari e numero di operazioni

■ Fondi di Medio Oriente e Nord Africa ■ Fondi dell'Asia-Pacifico



### LE DESTINAZIONI

I Paesi principali attrattori di fondi sovrani

REGNO UNITO	11,81	INDIA	2,64	AUSTRALIA	0,98
FRANCIA	10,12	SVIZZERA	2,27	NORVEGIA	0,89
CINA	4,62	STATI UNITI	2,12	MALESIA	0,81
BRASILE	2,97	<b>ITALIA</b>	<b>1,50</b>	GIAPPONE	0,54
SINGAPORE	2,89	GERMANIA	1,05	BELGIO	0,14
		CANADA	1,04	INDONESIA	0,10

Fonte: Sovereign Investment Lab - Centro Baffi - Università Bocconi