

L'analisi

# Italia ancora «piccola» per entrare nel radar

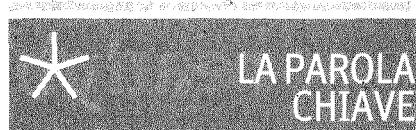
di **Bernardo Bortolotti**

**I**l grande riallocazione non tocca l'Italia. Con 1,5 miliardi di dollari d'investimenti, nel 2013 conferma il dato dell'anno precedente ma buca il nuovo flusso di risorse destinato in Europa. La Francia mette a segno un vero exploit, superando per la prima volta il Regno Unito per controvalore delle operazioni realizzate, ma anche la Spagna registra un forte incremento. Come mai non risultiamo attrattivi nemmeno quando le condizioni sono favorevoli? Possiamo chiamare in causa corruzione diffusa, incertezza delle regole e inefficienza della burocrazia, ma in realtà è un fattore specifico ostacola una presenza massiccia dei fondi sovrani: la dimensione delle nostre imprese, troppo piccole perché possano apparire nei loro radar. Per cambiare verso nell'investimento sovrano in Italia, è necessario abbattere la barriera dimensionale con progetti di scala adeguata. In questa direzione, una possibile strategia è selezionare imprese di medie dimensioni, leader in nicchie di mercato e quindi già orientate all'export, che possano crescere ulteriormente in sinergia con il Fondo sovrano investitore. Sfruttando il network del fondo, l'impresa italiana ottiene, assieme ai capitali, accesso a nuovi mercati di sbocco e prospettive di crescita. I fondi sovrani cinesi e del sud-est asiatico sembrano particolarmente adatti a svolgere questo ruolo di partner strategico. Un altro strumento è il fondo dedicato ad aziende a elevato potenziale di crescita finanziato da un consorzio di Fondi sovrani e altri investitori istituzionali. Attraverso questo veicolo, i fondi sovrani e gli altri soci della joint-venture realizzano investimenti di taglia adeguata sul nostro mercato mantenendo una buona diversificazione del rischio. Utilizzando la formula dell'investimento indiretto, si mitigano poi i rischi d'interferenza politica che spesso hanno ostacolato l'investimento cross-border dai paesi emergenti. Opportunità interessanti per i Fondi sovrani potrebbero venire dalle privatizzazioni, un dossier che il governo si è impegnato a riaprire. Sempre più

spesso si registrano grandi operazioni nel settore immobiliare, nelle infrastrutture e nelle utilities con sovrani nei due lati del mercato: un sovrano venditore che dismette per fare cassa, e un sovrano straniero azionista, cui interessano safe assets e rendimenti certi nel lungo termine. Il successo delle nostre dismissioni passa attraverso il coinvolgimento di questi altri investitori di lungo termine. Infine, si dice spesso che il nostro patrimonio artistico-culturale è il nostro petrolio. Così come le risorse naturali hanno alimentato i Fondi sovrani, il nostro patrimonio potrebbe fornire la dotazione di un trust, un fondo italiano permanente, costituito con l'apporto dei Fondi sovrani con la missione di preservare e valorizzare beni di inestimabile valore. In sintesi, pensiamo in grande: i fondi sovrani arriveranno anche in Italia.

*L'autore è direttore Sovereign Investment Lab  
Università Bocconi*

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## Fondi sovrani

- Si tratta di fondi di investimento controllati direttamente dei governi degli Stati ai quali appartengono e che agiscono su scala globale. Sono utilizzati per investire in strumenti finanziari - azioni, obbligazioni e immobili - i proventi ottenuti da materie prime (petrolio su tutti) e dalle esportazioni, i surplus fiscali o le riserve di valuta estera. I Fondi sovrani sono nati soprattutto nei Paesi esportatori di petrolio: Emirati Arabi Uniti, Qatar, Norvegia, ma anche Singapore. Il più grande Fondo sovrano al mondo è il Government pension fund norvegese, fondato nel 1990, con asset per 840,8 miliardi di dollari.

