

Il target dei fondi anche sotto i 500 milioni di dollari

## Gli investitori arabi puntano sulle medie imprese italiane Radar su energia, design, hi-tech

■ Gli investitori arabi confermano importanti flussi, scegliendo però obiettivi diversi. Se la struttura del made in Italy in questi anni è rimasta la stessa (magari con qualche pezzo in meno), a cambiare sono gli interessi del Golfo. Che alla prima grande diversificazione dal petrolio e attività estrattive, ne hanno associata un'altra: per taglia degli investimenti. Non solo jumbo-deal e grandi gruppi quotati. «Dal 2010 i

fondi hanno progressivamente ridotto l'esposizione al settore bancario, a favore di manifatturiero, servizi e soprattutto real estate. C'è una riduzione della taglia media dei deal, altra faccia della medesima strategia di diversificazione», osserva Bernardo Bortolotti, direttore del Sovereign investment lab dell'Università Bocconi. Ora ci si muove sui 500 milioni di dollari.

**Ferrando** > pagina 4  
**Servizi** > pagine 4 e 5

### Focus Pmi italiane

L'INTERESSE DEI PAESI DEL GOLFO

I settori

I grandi investitori si concentrano su innovazione e design: tra i dossier potenziali la filiera del mobile

Gli strumenti

Con i tassi bassi non si guarda solo all'equity: cresce l'interesse per bond e private debt

## Dall'energia al lusso, la mid-cap è entrata nel radar dei fondi arabi

Investimento medio è sotto i 500 milioni di dollari, alla portata del Made in Italy

**Marco Ferrando**

ABU DHABI. Dal nostro inviato

■ Negli anni recenti è stata per lo più la capacità di fuoco ad attirare l'attenzione dell'Italia verso i fondi sovrani del Golfo. I 335 miliardi di dollari del Qatar, o il trilione abbondante degli Emirati Arabi Uniti, che da soli nei prossimi 12 anni hanno a budget 85 miliardi di investimenti tra l'Expo 2020 di Dubai e i progetti su Abu Dhabi. Ma sono state in gran parte delusioni, sia quando gli affari sono andati in porto - leggi Etihad in Alitalia - sia quando sono naufragati ancora prima di partire, nel caso ad esempio degli appetiti veri o presunti sul Monte dei Paschi. Era chiedere troppo, forse, per un sistema industriale strutturalmente restio alle sinergie e che continua ad esprimere il meglio di sé nelle mid-corporate.

Perso un treno, ce n'è un altro che però sembra affacciarsi in stazione. Se la struttura del made in Italy in questi anni è rimasta la stessa (magari con qualche pezzo in meno), a cambiare adesso sono gli interessi del Golfo. Che alla prima

grande diversificazione dal petrolio e in generale dalle attività estrattive, ne hanno associata un'altra: per taglia degli investimenti. Morale: non solo jumbo-deal, non solo operazioni sul capitale di grandi gruppi quotati. «Dal 2010 in poi, i fondi hanno progressivamente ridotto l'esposizione al settore bancario, a favore del manifatturiero, dei servizi e soprattutto del real estate. Ma il fatto più importante è la riduzione della taglia media dei deal, un'altra faccia della medesima strategia di diversificazione», osserva Bernardo Bortolotti, direttore del Sovereign investment lab dell'Università Bocconi.

Nel 2009, dicono i numeri raccolti dal laboratorio dell'ateneo milanese, la dimensione media delle operazioni siglate in Europa dai fondi dell'area Medio Oriente-Nord Africa era pari a 1,4 miliardi. Da allora, pur a fronte di un trend altalenante quanto a volumi complessivi, la taglia si è progressivamente assottigliata, fino ai 484 milioni del 2015, ultimo anno disponibile. Un trend, questo, che emerge in generale tra i dossier aperti dai fondi sovrani ma in particolare da

quelli che riguardano l'Europa e quindi l'Italia. Che in futuro può sperare di accaparrarsi qualcosa in più del passato: «Target italiani di medie dimensioni, completamente fuori dai radar dei fondi anche solo pochi anni fa, potrebbero diventare finalmente appetibili, e innescare un nuovo ciclo di investimenti esteri in equity di cui la nostra economia - ancora stretta dalla crisi - ha disperato bisogno», ragiona ancora Bortolotti.

Le banche, termometro di umori e aspirazioni di imprese e investitori, confermano. Ieri Intesa Sanpaolo - si veda l'articolo a pagina 19 - ha inaugurato la filiale di Abu Dhabi, che insieme a quella, anch'essa nuova, di Doha risponderà all'hub di Dubai, a cui fa capo un team di 70 persone. Proprio a Dubai, nel 2015, ha aperto il suo ufficio di rappresentanza Ubi, mentre UniCredit ha deciso di trasformare l'ufficio di Abu Dhabi in filiale, con la piena operatività attesa per l'estate. Mosse senz'altro non casuali, visto che gli oneri - anche in termini di tempo e di adempimenti - sono elevati. «L'in-

teresse di questi mercati per l'Italia è alto, e reciproco», conferma Mauro Micillo, responsabile della divisione Corporate e investment banking di Intesa Sanpaolo e ad di Banca Imi. Interesse, dunque, ad avere imprese italiane in gara per i grandi progetti in cantiere. Ma anche interesse per acquisire quote di minoranza, «soprattutto per la meccanica di precisione, le energie rinnovabili, il lusso, il design». Sono le imprese campioni del made in Italy, come quelle protagoniste del Salone del Mobile.

La filiale di Ca' de Sass, l'unica italiana per ora ad aver ricevuto l'autorizzazione da parte della Banca centrale emiratina a operare in valuta locale, ambisce a diventare il «gate keeper», la porta d'ingresso per le imprese italiane sul Golfo ma anche in direzione opposta, e dunque ad attirare l'attenzione degli investitori locali sull'Italia. L'equity ovviamente resta il target più facile, ma ultimamente c'è interesse anche per il debito - bond, strumenti ibridi, private placement - o per lo sviluppo di progetti congiunti, ad esempio sotto forma di joint ventures.

Più trasparenti dei cinesi, più pazienti degli americani, stando all'esperienza di Intesa gli investitori arabi negli anni sembrano aver affinato la propria concezione di valore aggiunto. Oltre al ren-

dimento, necessario in tempi di tassi bassi, conta dunque il brand, ma «anche la capacità di upside in termini di sviluppo tecnologico o dimensionale che un'azienda sa esprimere», dice ancora Micillo. E

qui il mercato italiano può dire la sua. Com'era accaduto vent'anni fa con la gigantesca Moschea di marmi bianchi e pietre preziose voluta dall'emiro Al Zayed, maxi-commessa vinta vent'anni fa da

Impregilo grazie ai buoni uffici della Comit, che da allora non ha mai perso i contatti con la zona. Un buon auspicio, forse, per la nuova partita che sembra aprirsi adesso.

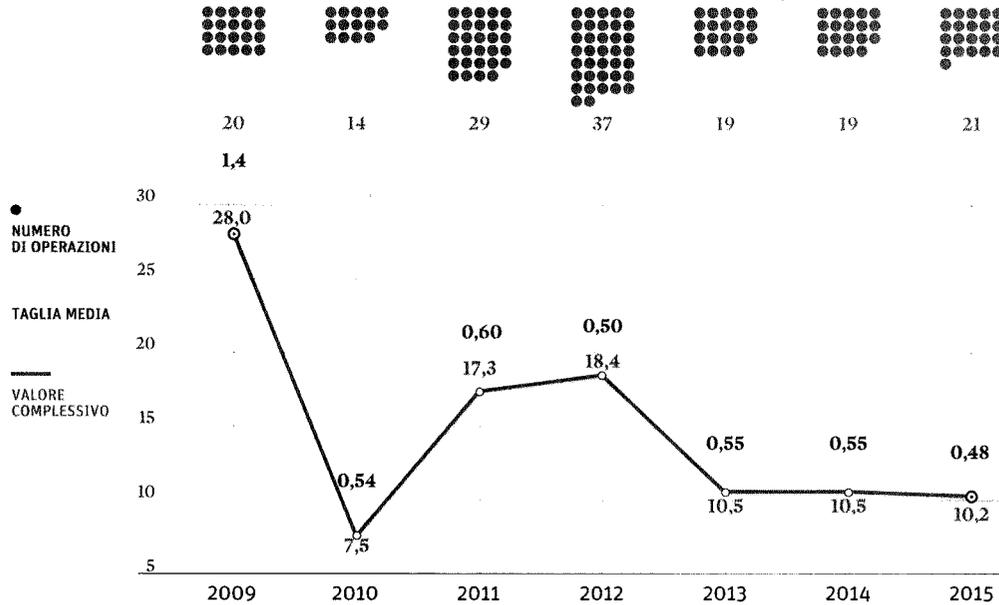
@marcoferrando77

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Investimenti dei fondi sovrani di Medio Oriente e Nord Africa in Europa

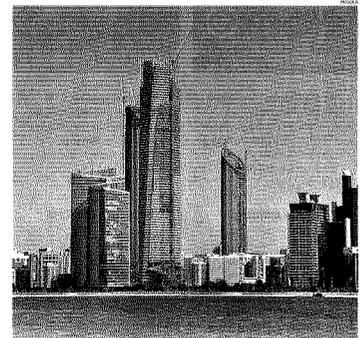
### IL TREND

I flussi di investimento dai fondi sovrani di Medio Oriente e Nord Africa verso l'Europa. **Dati in mld \$**



### IL SUPPORTO

Micillo (Intesa Sanpaolo): «L'interesse per l'Italia è alto, sia per i progetti in fase di lancio sia per gli investimenti. Noi pronti a favorire gli scambi»



Abu Dhabi. I grattacieli della capitale degli Emirati Arabi Uniti

### I SETTORI

Ambiti di intervento degli investimenti (domestici e all'estero) dei fondi sovrani nel 2015. **Dati in %**

|   |   |
|---|---|
| <b>Immobiliare</b><br>Domestici <b>8,7</b><br>Esteri <b>35,1</b>    | <b>Servizi per le imprese</b><br>Domestici <b>3,9</b><br>Esteri <b>4,9</b>            |
| <b>Banche</b><br>Domestici <b>72,2</b><br>Esteri <b>11</b>          | <b>Attrezzature aziendali</b><br>Domestici <b>0,2</b><br>Esteri <b>4,0</b>            |
| <b>Infrastrutture</b><br>Domestici <b>5,6</b><br>Esteri <b>14,3</b> | <b>Prodotti e materiali da costruzione</b><br>Domestici <b>0</b><br>Esteri <b>1,3</b> |
| <b>Retail</b><br>Domestici <b>0</b><br>Esteri <b>10,2</b>           | <b>Comunicazioni</b><br>Domestici <b>0</b><br>Esteri <b>1,2</b>                       |
| <b>Ristorazione</b><br>Domestici <b>0</b><br>Esteri <b>10,1</b>     | <b>Trasporti</b><br>Domestici <b>1,6</b><br>Esteri <b>0,9</b>                         |
| <b>Sanità</b><br>Domestici <b>2,1</b><br>Esteri <b>5,7</b>          | <b>Altri</b><br>Domestici <b>5,6</b><br>Esteri <b>1,2</b>                             |

Fonte: Sovereign Investment Lab, Università Bocconi