

[ATTUALITÀ]

Ecco i Vito boys

La prima fetta di torta agli investitori del fondo F2i è arrivata da Enel Rete Gas, con il dividendo di 76 milioni. Certo, a loro – per la quota spettante a F2i e al netto delle varie voci di costo e di bilancio – ne sono arrivati 23: ma è un ottimo risultato, se si considera che F2i ha speso 279 milioni un anno fa per acquisire il 60% della società. Oltretutto, per la Sgr guidata da **Vito Gamblerale** l'acquisizione è stata anche un oggetto su cui creare un'alleanza strategica con il gruppo Axa, che ha rilevato il 25% della società-veicolo F2i Reti Italia, cui è andato, nell'insieme, un 80% di Enel Rete Gas, mentre il 20% è rimasto al venditore, il gruppo elettrico nazionale guidato da **Fulvio Conti**.

In un anno, 23 milioni di dividendi incassati su 279 spesi significa l'8,2%: niente male davvero. Come dire una redditività di quasi il 10% in 12 mesi. «Del resto, la retribuzione degli investitori del fondo si basa molto sui dividendi pagati dalle partecipate» spiega **Carlo Michelini**, senior partner e chief investment officer del fondo, una solida esperienza in Morgan Stanley all'attivo. «I ricavi della Sgr sono costituiti invece dalle commissioni di gestione, che a loro volta, detratti i costi della struttura e dell'attività finalizzata alla selezione e gestione degli investimenti, conducono a un utile e a un dividendo. Ma naturalmente si tratta di importi più piccoli, di pochi milioni all'anno».

Benvenuti nella «fabbrica dei soldi», giovane, snella, spaluda-

PRIVATE EQUITY

Come funziona F2i, il primo fondo italiano che investe nelle infrastrutture. E chi sono gli uomini (e le donne) che decidono dove impiegare i quasi 2 miliardi di euro già in cassa.

di Sergio Luciano



FOTO A3

ta: eppure, sembra l'assise generale della finanza italiana, per varietà e rango dei suoi membri. Dentro F2i, il primo fondo istituzionale-privato nato in Italia per investire a lungo termine nelle infrastrutture, ci sono Cassa depositi e prestiti, Intesa Sanpaolo, Unicredit, sette fondazioni bancarie, da Cariplo a Forlì, e due fondi previdenziali, degli architetti e dei geometri, e una banca internazionale come Merrill Lynch. Occupa un piano con spartanissimi uffici nel cuore di Milano, dove una ventina di giovani professional lavorano sotto traccia, con la regia di Gamblerale, valutando decine e decine di offerte d'investimento che, dopo la titubanza delle prime settimane, hanno cominciato a planare sulle scrivanie.

«Sì, siamo per ora un unicum» riconosce Michelini «perché stiamo svolgendo, finora ci pare coerentemente, un mandato inedito, per l'Italia: coniugare l'approccio al mercato tipico di un private equity con criteri di selezione propri dell'investimento istituzionale: le infrastrutture (con attenzione al territorio), appunto, e il lungo termine, 15 anni». Già, perché il team di F2i ha iniziato a investire dal 2008 e ha speso, acquistando otto partecipazioni, circa la metà del suo miliardo e 850 milioni di dotazione raccolti dai sottoscrittori delle quote. Il fondo, gestito dalla Sgr, ha ancora tre anni per sparare le sue altre cartucce e poi inizierà a valorizzare gli acquisti fatti per ricollocarli tutti entro il 2024. «Anche quotando in Borsa il fondo, per-

ché no» conferma Michelini. «È una delle opzioni che potremo scegliere: non prima dei cinque anni dall'avvio dell'operatività, quindi dopo il 2014».

Fa un po' effetto, nell'era del mordi-e-fuggi finanziario e delle contrattazioni borsistiche intra-day, sentir parlare di anni e anni d'investimento come se fossero noccioline. Ma questo è il modello, e ci credono: oltre ai fondatori della Sgr – che hanno versato circa la metà della dotazione – nel fondo sono con-



Mauro Maia

A caccia di aeroporti e autostradeLaura
PascottoMatteo
AmbroggioCarlo
MicheliniCorrado
Santini

CARLOS JONES

IL TEAM INVESTIMENTI

Il gruppo di lavoro dell'area investimenti di F2i: Michelini e Maia sono senior partner; Ambroggio, Pascotto, Santini e Fabio Albano (a destra) sono partner. A sinistra, l'amministratore delegato Vito Gamberale. Il presidente è Ettore Gotti Tedeschi.

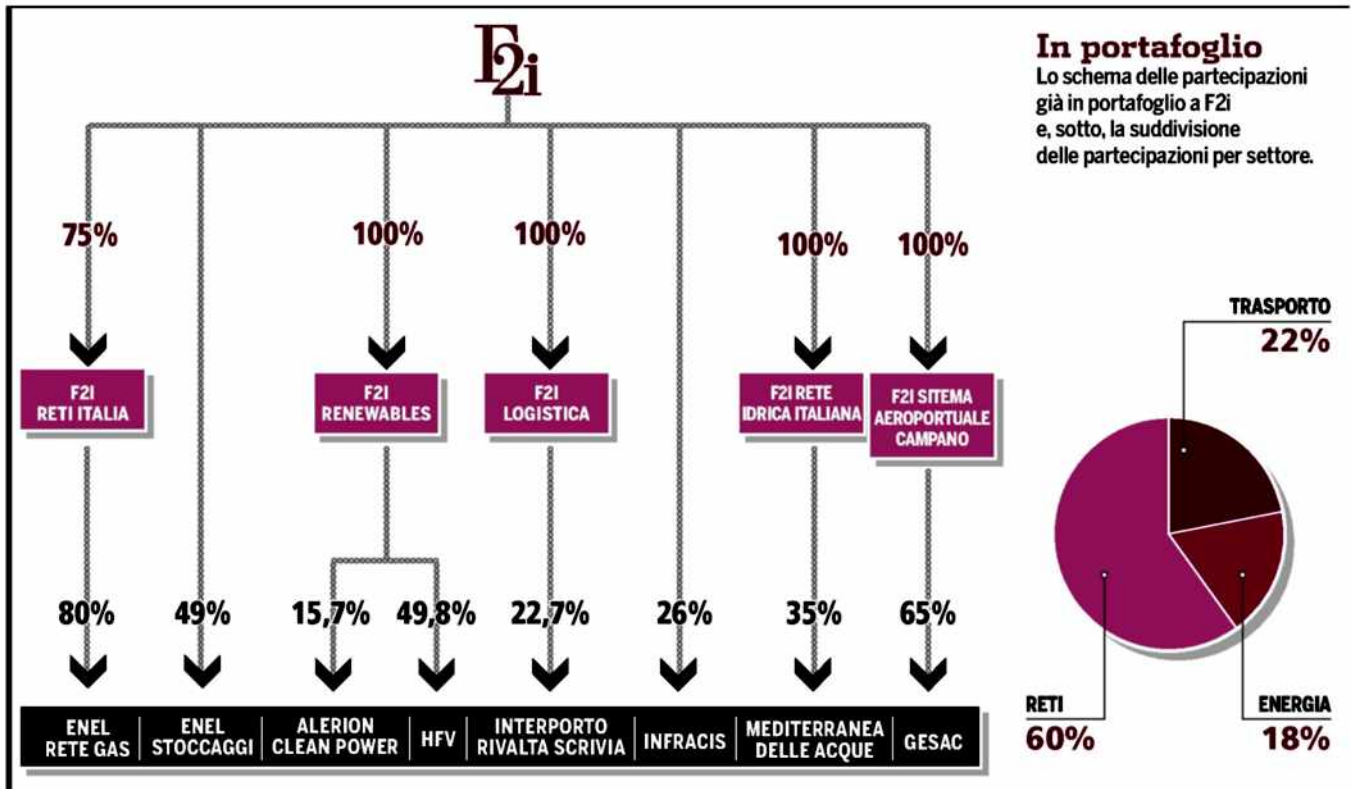


THOMAS LIBS

fluiti altrettanti investitori che hanno versato l'altra metà, colossi internazionali del credito, altre medie e piccole fondazioni bancarie, grandi istituzioni finanziarie italiane (l'Ugf, per esempio, che l'aveva dichiarato) e varie casse previdenziali di professionisti.

«Certo, 15 anni sono un lungo termine per un investimento finanziario. Ma nel settore delle infrastrutture di meno non si può» spiega Michelini. «Eppure neanche 15 anni bastano per

finanziare infrastrutture a "prato verde", cioè quelle ancora tutte da costruire. Per statuto, F2i può farlo solo entro il limite del 20% dell'investimento totale. Il resto va invece destinato a opere a *brown field*, cioè già attive. All'inizio del nostro cammino, questo connotato vocazionale non dev'essere stato chiaro a tutti, ora lo è. Perciò Gamberale ha recentemente parlato della possibilità di lanciare, magari anche col contributo di alcuni dei nostri stessi investitori, un secondo ▶



► fondo per le infrastrutture a green field, con un obiettivo temporale di trent'anni di investimento, periodo necessario, in Italia, per finanziare da zero una grande opera, vederla nascere, darle il tempo di fruttare e di far rientrare dall'investimento chi ha messo i soldi!».

La Sgr ha un'impostazione gestionale di tipo aziendale. All'amministratore delegato Gamberale – affiancato da un Comitato investimenti e un Comitato compensi e nomine – riportano due aree operative: l'area «operations», guidata da **Marcello Garolla**, ex Banca d'Italia, cui compete sovrintendere alla gestione delle partecipazioni, all'amministrazione della Sgr – con l'ausilio di **Giuseppina Falappa**, partner – e ai servizi generali; e l'area investimenti, con il Cio Michelini, un altro senior partner proveniente da Medio-



AREA «OPERATIONS»
Marcello Garolla, senior partner, e Giuseppina Falappa, partner, ai quali fanno capo la gestione delle partecipazioni, l'amministrazione della Sgr e i servizi generali.

banca, **Mauro Maia**, e nove tra partner e associati. A Michelini, Maia e i loro collaboratori spettano le scelte d'investimento, sia nei casi, prevalenti e preferiti, in cui si può acquistare il controllo di un'azienda, sia in quelli in cui se ne acquista una quota minoritaria. «Ma comunque» tiene a precisare Michelini «rappresentata sempre in consiglio di amministrazione da nostri esponenti. Forse anche per questo finora nessun investimento ha tradito le nostre attese».

«Siamo molto presenti anche nelle aziende di cui possediamo quote di minoranza» conferma Maia. «È necessario per sostenere le strategie e facilitarne lo sviluppo. Ma la nostra attività principale consiste nell'esame e nella valutazione di nuovi investimenti». Molto si potrà ancora fare nei settori dove F2i è già entrata. Per esempio quello del

gas, dove in Italia si azzuffano 400 distributori con 8 mila concessioni, una per Comune: un settore facilmente razionalizzabile, con economie di scala e recuperi d'efficienza, sia nell'erogazione del servizio che nella redditività. O nell'acqua, dove F2i si propone un ruolo di primo piano nelle privatizzazioni: l'operazione con Iren ne è una testimonianza.

«Anche nell'acqua puntiamo a creare un campione nazionale» afferma **Corrado Santini**, partner e responsabile dell'investimento nel settore. O nelle autostrade, dove F2i è già attiva attraverso Infracis e si candiderà a comprare ulteriori quote della Serenissima, o ancora negli aeroporti, dove dopo il blitz su Capodichino, F2i guarda ai piccoli scali regionali, in particolare di Emilia-Romagna, Veneto e Toscana.