

# Fondi infrastrutturali nuovi protagonisti

## L'INCHIESTA

Nell'era dei rendimenti a zero le asset class alternative conquistano spazio. In particolare, crescono i fondi che investono in strade, ener-

gia e housing sociale: i fondi infrastrutturali in Europa hanno già masse oltre i 160 miliardi. Da strumenti riservati agli investitori professionali, ora si aprono al retail: offrono rendimenti a due cifre ma con orizzonti di 10-15 anni. Grandi patri-

moni e carenze infrastrutturali pongono l'Italia al centro. Ma le infrastrutture sono un campo complesso: oltre alla redditività entrano in gioco normative, bandi e iter burocratici

**Gennai e Incorvati** — a pag. 9

**ECONOMIA REALE E FINANZA**  
 L'asset class del momento

Con i tassi a zero cresce l'appello dei veicoli che investono nelle grandi opere: in Europa hanno già raccolto oltre 160 miliardi, più del real estate. Grandi patrimoni e carenze infrastrutturali pongono l'Italia al centro

# Reti, strade, energia: la corsa dei fondi è alle infrastrutture

**Andrea Gennai e Lucilla Incorvati**

Le reti stradali e quelle energetiche, le fonti rinnovabili e l'housing sociale hanno un futuro roseo. In un mondo di rendimenti a zero le asset class alternative conquistano spazio e accanto al private equity si fanno largo i fondi in infrastrutture. Da strumenti fino ad oggi riservati solo agli investitori istituzionali e/o professionali, stanno per atterrare nel mondo retail (nel 2020 dovrebbe arrivare i prodotti a marchio Azimut e Cardiff). Probabilmente con delle mitigazioni sulla durata che, essendo in genere di 10/15 anni, non li rendono sempre adatti ai piccoli risparmiatori.

Nonsolo. «Le infrastrutture italiane sono nel mirino degli investitori internazionali che, oltre al real estate e agli Npl - sottolinea Fabrizio Arengi Bentivoglio, ad di Fidia Holding - per mitigare il rischio Paese guardano soprattutto alle grandi infrastrutture del Paese come la rete Telecom, la rete autostradale e quella ferroviaria. Non mi riferisco solo a operatori statunitensi ma anche e soprattutto ai cinesi che hanno progressivamente attuato un piano strategico di acquisizione dei porti ita-

liani, investimenti la cui motivazione strategica - stabile presenza in Italia e più in generale in Europa - si affianca agli obiettivi redditività».

Secondo l'ultimo rapporto dedicato agli alternativi di Amundi e Preqin, i fondi che investono in infrastrutture in Europa hanno masse oltre i 160 miliardi, superando il real estate. Sul fatto che la caccia al rendimento spingerà ancor più in futuro questa classe di attivo ne è convinto anche Reji Vettasseri di Decalia Am. «I tassi di interesse non mostrano segnali di ripresa - spiega - e si stima che i fondi infrastrutturali abbiano già circa 500 miliardi di dollari di asset in gestione».

Altra ragione d'attrazione è legata al fatto che come tutti gli asset alternativi è decorrelato e quindi buono in momenti di volatilità. Tuttavia, le infrastrutture sono un campo complesso dove non ci si improvvisa: oltre al tema della redditività entrano in gioco normative, bandi e iter burocratici.

Tra i fondi operativi, spiega Giovanni di Corato, ad di Amundi Real Estate Italia Sgr, «la principale categorizzazione è tra brownfield (acquisizione di infrastrutture esistenti di solito in processi di privatizzazione) e greenfield

(progetti nuovi/ sviluppo eventualmente con partnership pubblico privato). I settori di intervento sono molto diversi. Si va dai trasporti, agli aeroporti, passando per l'energia».

In Europa lo scorso anno quasi la metà dei deal, in termini di controvalore, ha interessato le energie rinnovabili. «L'investimento - continua Di Corato - ha una durata di lungo termine per poter produrre effetti con un target tra 10 e 15 anni. Le previsioni di rendimento sono interessanti e si attestano poco sopra le due cifre». I fattori di rischio sono legati ai tassi di interesse e ai regolatori visto che spesso si tratta di servizi pubblici. Il comparto è molto sviluppato negli States e in Asia. «I ritorni variano in base al settore dove si investe, se un asset è ancora in costruzione, oppure se è

**È un investimento con ritorni a due cifre che si apre al retail ma richiede orizzonti di almeno 10-15 anni**

operativo e genera flussi di cassa - gli fa eco Carolyn Pearce di Infracapital. - Fino a oggi ci sono stati afflussi meno significativi nei progetti greenfield, ma il

passaggio a infrastrutture “verdi” più sostenibili e le nuove tecnologie creano significative opportunità di investimento anche in Italia, dove c’è una forte propensione per gli asset brownfield».

Ma proprio in Italia con la ben nota carenza infrastrutturale e l’abbondante liquidità questi fondi hanno interessanti prospettive. Lo conferma anche Carlo Michelini, direttore generale di F2i Sgr, maggiore gestore indipendente italiano che vi ha già raccolto capitali per circa 5 miliardi, di cui quasi la metà da istituzionali esteri. «Dopo 12 anni di attività abbiamo dimostrato che anche in Italia si può investire nelle infrastrutture - spiega - in particolare nelle operazioni di brownfield. Fino a oggi ci siamo concentrati in trasporti, logistica, energie rinnovabili, reti telecomunicazioni e infrastrutture socio-sanitarie e abbiamo favorito l’investimento e il consolidamento delle nostre aziende. Pensiamo che ci siano altri settori come le autostrade, le infrastrutture delle telecomunicazioni che possono esprimere valore sempre con un’ottica alla sostenibilità nel tempo del progetto e della sua realizzazione». Come spiega Michelini, la durata dei fondi e i rendimenti realizzati fino a oggi (in media 10/12 anni e 5/6% annuo oltre alla valorizzazione del capitale) hanno sposato bene le esigenze di compagnie di assicurazioni e fondi pensione. «La clientela hnw è risultata più interessata a prodotti di private equity (3/4 anni) - aggiunge -. Penso che per soddisfare la domanda della clientela retail potrebbe essere più opportuno l’apporto di specialisti che ad esempio comprano quote di fondi chiusi e poi impacchettano soluzioni con durate più consone ai piccoli investitori».

La soddisfazione dell’investitore sta molto a cuore anche a Eugenio de Blasio, ceo di Green Arrow Capital, uno dei principali player nel campo delle infrastrutture con asset per 1,7 miliardi di euro in tre comparti, private equity, private debt e infrastrutture. «In Italia - spiega de Blasio - questo tipo di investimento si presterebbe molto bene per i fondi pensione ma oggi su oltre 300 miliardi gestiti solo il 5% è dedicato a questo segmento contro il 30-40% in Europa. Sarebbe una modalità per garantire rendimenti più alti al mondo previdenziale e allo stesso tempo mettendo a disposizione risorse fresche per il rilancio delle infrastrutture in Italia. La performance dei nostri fondi nelle infrastrutture energetiche in passato sono stata tra il 9 e l’11%».

Un segmento molto battuto non solo

in Italia. La ragione la spiega Diego Biasi, ad di Quercus Investment Partners che dopo aver venduto il 100% dei suoi fondi proprio a Green Arrow, ora ne sta progettando di nuovi. «Assicura flussi di cassa piuttosto alti pur in un contesto di basso rischio - dice - per questo con giusti investimenti in Italia e in Europa c’è spazio per fondi con durate fino ai 20/25 anni. Ha buone prospettive anche la logistica». Perché l’e-commerce è un trend di lungo periodo e va seguito.

## Il mondo degli alternativi

### IN CRESCITA

Gli asset gestiti dai fondi alternativi europei per categoria. In mld €



Nota: dati a giugno 2018. Fonte: Preqin

**GLI INVESTITORI DEL FONDO F2iIII**

Dati in percentuale

<b>Asset Managers</b>	20
<b>Fondi pensione</b>	34
<b>Assicurazione</b>	15
<b>Fondo sovrano</b>	13
<b>Fondazioni Bancarie</b>	11
<b>Istituzione pubblica</b>	4
<b>Banche</b>	3

Fonte: F2i Sgr

**IL QUADRO**

Gli asset alternativi italiani per categoria. *In mld €*

<b>Private Equity and Venture Capital</b> 12,3	<b>Infrastrutture</b> 6,4	<b>Hedge Funds</b> 4,1	<b>Risorse Naturali</b> 0,1
	<b>Debito Privato</b> 2,0	<b>Real Estate</b> 1,7	

Nota: dati a giugno 2018. Fonte: Preqin

