

# Banchieri nel deserto

Medio Oriente, Nord Africa e Turchia sono nel mirino delle filiali di Intesa Sanpaolo negli Emirati, a Dubai e Abu Dhabi, a cui presto si aggiungerà la nuova apertura in Qatar. Non solo per aiutare lo sbarco delle aziende italiane

**P**rossima tappa Doha: nella capitale del Qatar, Intesa Sanpaolo aprirà a breve la sua terza filiale nell'area del Golfo. «Il Qatar rappresenta un po' la grande scommessa. La prospettiva dei Mondiali di calcio del 2022 e la crescita del settore industriale, petrolchimico e non, portano a una stima di investimenti per oltre 220 miliardi di dollari nei soli progetti già programmati», ha puntualizzato **Walter Ambrogli**, responsabile Direzione Internazionale di Intesa Sanpaolo, l'unica banca italiana ad avere una presenza operativa nel Golfo, con le sedi di Dubai e Abu Dhabi, aperta un anno fa. Unicredit, infatti, ha solo una sede di rappresentanza ad Abu Dhabi che fa capo alla tedesca Hvb. «L'area pare aver superato il rallentamento della crescita dovuto alla crisi internazionale, alla caduta dei prezzi del petrolio e allo scoppio della bolla immobiliare di Dubai e torna a essere molto appetibile per le aziende italiane», ha aggiunto **Ferdinando Angeletti**, responsabile dell'area Golfo, impegnato nelle ultime settimane su dossier significativi come quelli che riguardano il project finance e i finanziamenti bilaterali. Con Ambrogli e Angeletti, MF ha fatto il punto non solo sulle prospettive di crescita dell'economia nell'area Gcc, ma soprattutto su quanto la banca può fare per aiutare l'ingresso di nuovi operatori italiani.

**Domanda.** Il primato di Intesa è anche un segno di estrema debolezza del sistema bancario italiano verso un'area che sta attirando sempre più prodotti e lavoro di gruppi grandi, medi e piccoli. Quali vantaggi competitivi avete? C'è solo attività corporate o anche retail per la crescente comunità italiana?

**Angeletti.** Essere l'unica Banca italiana con presenza operativa ci rende spesso l'interlocutore naturale delle aziende che dal nostro paese si affacciano a questa regione, in special modo di quelle di dimensioni medio piccole che più necessitano di accompagnamento e assistenza. Tuttavia in un mondo ormai globalizzato, dove i nostri veri concorrenti sono sempre più le grandi banche internazionali oltretutto quelle locali, grazie alla loro copertura del territorio, non si può più parlare di posizioni di particolare vantaggio.

**Ambrogli:** Intesa Sanpaolo, tramite la sua filiale di Dubai non solo è l'unica banca italiana ad avere una presenza operativa nei paesi del Golfo, ma ha deciso di localizzare a Dubai il suo hub per la gestione delle attività in Medio Oriente, Nord Africa e Turchia, proprio in ragione dei consistenti e crescenti interessi della propria clientela, in particolare di quella italiana.

**D.** Chi sono i vostri clienti?

**Angeletti.** Le aziende, come in

Walter Ambrogli e, sopra, Ferdinando Angeletti. Ambrogli è il responsabile della divisione internazionale, Angeletti, capo dell'area Golfo e Medio Oriente di Intesa



**L'area del Golfo pare aver superato il rallentamento della crescita dovuto alla crisi internazionale, alla caduta dei prezzi del petrolio e allo scoppio della bolla immobiliare**

generale avviene in tutte le Filiali Estere della Divisione Corporate & Investment Banking. L'attività si focalizza da un lato sulla fornitura di servizi bancari ai nostri clienti italiani - indipendentemente dalle loro dimensioni - e dall'altro alle grandi aziende della regione, con un'ottica particolare verso le loro attività internazionali.

**Ambrogli.** I Paesi del Gcc si caratterizzano per livelli qualitativi della domanda molto elevati che orientano l'acquisto verso prodotti e servizi ad alto valore aggiunto, tipici del made in Italy. Eppure la quota di export

dell'Italia nell'area del Golfo, nonostante sia cresciuta notevolmente nel corso degli ultimi anni, rimane ancora limitata se paragonata a quella dei principali concorrenti europei e dei Paesi emergenti. Per rafforzarla è necessario approcciare sistematicamente i principali settori dell'area, costruzioni, arredamento, nautica da diporto, abbigliamento e agroalimentare.

**D.** Nell'area avete o cercate particolari accordi di cooperazione con istituti locali o grandi banche internazionali che nel Golfo hanno una presenza più consistente?

**Ambrogli.** La nostra presenza è radicata concretamente nelle realtà locali attraverso importanti reti di relazioni istituzionali e finanziarie anche di lunga data. Questo aspetto ci porta a essere il naturale interlocutore di riferimento anche per aziende locali o multinazionali interessate a cercare partnership o effettuare investimenti diretti in Italia.

**Angeletti.** Intesa Sanpaolo ha una lunga e consolidata tradizione di relazioni con le corrispondenti bancarie della regione, con le quali collabora regolarmente in modo da offrire ai propri clienti soluzioni anche alle problematiche bancarie di natura domestica che non possono essere soddisfatte direttamente. In alcuni casi siamo arrivati alla firma di accordi di collaborazione, che però non hanno mai natura esclusiva, ma il più delle volte non sentiamo la necessità di una formalizzazione e collaboriamo in maniera eccellente con le principali banche di ogni paese.

**D.** Fate sistema con Simest o Sace?

**Angeletti.** I rapporti con Sace e con Simest sono da sempre ottimi. Cerchiamo di utilizzare tutti gli strumenti a disposizione per sostenere l'attività delle aziende italiane all'estero; abbiamo diversi esempi di finanziamenti con copertura Sace a sostegno di esportazioni italiane in settori che vanno dalle costruzioni all'impiantistica e stiamo lavorando su due nuovi possibili interessanti

## La strategia del Fondo strategico italiano

## SE IL QIA VUOLE MADE IN ITALY

In cima c'è il Qia, Qatar Investment Authority, con una dotazione di capitale di 115 miliardi di dollari, stimata, ma comunque a crescere dal momento che vi sono convogliati i proventi delle vendite del gas dello stato del Qatar, guidata da Hamad Bin Jassim Jaber Al Thani, ceo e vicepresidente, oltre che primo ministro del regno e cugino del re. Al piano di sotto c'è la Qatar holding, controllata al 100%, che ha un portafoglio di una ventina di investimenti, da Porsche, Vw ai grandi magazzini Harrod's (100%), a Lvmh, dove comanda Ahmed Al



Maurizio Tamagnini

Sayed, ceo, segretario del board di Qia e vicepresidente della borsa del Qatar. È con questa catena di comando, e in particolare con Al Sayed che Maurizio Tamagnini, ad del Fondo strategico italiano, ha trattato la più importante JV finanziaria che l'Italia abbia avviato con i paesi del golfo, esperienza unica per l'onnivoro Qatar: la IQ (che sta per Italia Qatar) Made in Italy. Si tratta di una investment company da 2 miliardi di capitale, di cui i primi 300 milioni versati a metà marzo, fifty-fifty tra Fsi e Qatar holding. Questa messe di soldi sono pronti per essere investiti in aziende della filiera 3 F, food, fashion, furniture, con l'aggiunta del turismo. Mentre i primi dossier sono in viaggio tra Milano e Doha, Tamagnini ha voluto sottolineare con MF, i punti salienti dell'accordo, il primo di questo tipo di Qatar Holding, per altro grande azionista di Barclays (8,9%), di Credit Suisse (12,7%), nonché, al 15,7%, del gruppo Lse che gestisce la Borsa di Londra e quella di Milano.

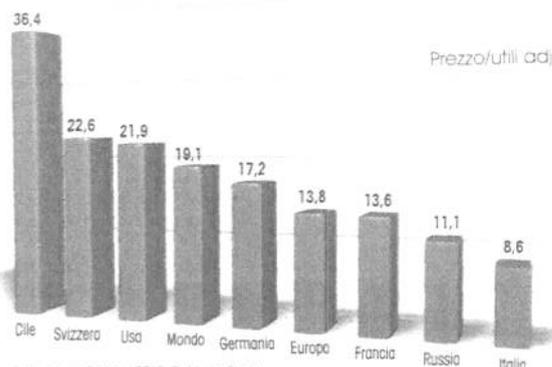
Uno degli elementi che ha convinto gli investitori qatari ad avviare la partnership è stato l'architettura operativa: in pratica la scelta di creare una investment company che agisse in un'ottica perpetua, non a termine, come un fondo di private equity, e puntasse su partecipazioni di minoranza, in grado di sviluppare dei rendimenti di lungo termine, con forti potenzialità di crescita dimensionale e reddituale. I qatari si sono convinti che in Europa l'Italia presenti in questa fase delle potenzialità in più, rispetto ad altri mercati, nel cosiddetto



Ahmed Al Sayed, ceo di Qatar holding

manufacturing e nei servizi. Per esempio, le aziende italiane esportatrici di mobili, brand e abbigliamento, alimentare sono più forti e non di poco dei loro concorrenti tedeschi e francesi. Nei mobili vantano una quota sulle esportazioni mondiali del 9,3%, rispetto all'8,5% della Germania e al 2,2% della Francia; nel fashion sono avanti con una quota del 7,8%, contro il 6,8% della Germania e il 3,6 della Francia. Nell'alimentare l'Italia viene subito dopo Germania, Cina, e Stati Uniti, nella classifica sulla leadership per prodotti, secondo una ricerca di Edison foundation. Questi aspetti fortemente concorrenziali si coniugano con valutazioni delle aziende ai minimi storici. Il mercato azionario italiano, che fa da benchmark anche per le aziende non quotate, si colloca con 8,6 in termini di prezzo/utile al minimo degli ultimi 30 anni, a fronte di una media europea di 13,8, e americana di 21,9, con Germania e Francia rispettivamente a 17,2 e 13,6. Agli occhi dei Fondi sovrani questo dato, a fronte delle molte eccellenze di prodotto, prefigura forti potenzialità di rivalutazione. Tanto più che la struttura del manufacturing italiano si conferma, in termini di valore aggiunto lordo, saldamente la seconda d'Europa, ad una incollatura dalla Germania e ben più avanti di Francia e Inghilterra, secondo dati di fonte tedesca (Roland Berger). Sulla base di queste considerazioni Qatar holding e Fsi stanno puntando a investire fortemente nel segmento del cosiddetto expansion capital, con una disponibilità di capitale che consente di puntare sul segmento medio grande. Il che dovrebbe consentire di sviluppare le partite migliori, aprendo ai fondi sovrani una categoria di investimenti finora affrontata in modo episodico e senza quei programmi di sviluppo che ora il Fsi si è impegnato a tenere sotto costante monitoraggio.

## In Italia le valutazioni più favorevoli...



Fonte: Karos Partners 2012, Goldman Sachs.

## ... insieme all'eccellenza nei prodotti

		1a pos	2a pos	3a pos	totale
1	Germania	828	638	521	1987
2	Cina	1108	533	343	1984
3	Usa	592	579	609	1780
4	Italia	288	382	352	1022
5	Giappone	230	217	253	700

Fonte: Fondazione Edison

progetti proprio in questo periodo.

**D.** Che cosa significa in concreto il sostegno che date ai grandi clienti? Si tratta di partecipazione attiva a project finance, quando sono presenti degli italiani? Svolgete un'attività di advisory nelle partecipazioni di gare per l'assegnazione di grandi commesse? Finanziare sul medio e lungo termine anche investimenti non italiani?

**Angeletti.** Sostenere e accompagnare il processo di internazionalizzazione delle aziende italiane nostre clienti è per noi una priorità. Il nostro supporto parte dall'analisi delle necessità che sono di volta in volta differenti; per la maggioranza dei nostri clienti italiani le necessità principali sono in genere quelle di finanziare il capitale circolante, gestire le loro operazioni di importazione ed esportazione e, molto spesso, emettere garanzie per la partecipazione a gare di appalto o forniture. Il loro problema è frequentemente quello di una scarsa conoscenza delle opportunità e delle modalità per stabilire una presenza stabile.

**D.** In questi casi come promuovete le possibilità di affari?

**Angeletti.** Il nostro contributo può andare anche al di là dei puri servizi bancari; i colleghi del Servizio Internazionalizzazione Imprese operano su tutto il territorio italiano insieme ai gestori di Filiale proprio per sostenere e accompagnare le aziende in tutte le fasi del loro processo di internazionalizzazione. Insieme a loro cerchiamo di disegnare soluzioni che possano facilitare questo processo, come ad esempio l'accordo di collaborazione che ab-

biamo recentemente concluso con la Hamriyah Free Zone di Sharjah, mirato a far conoscere alle aziende italiane i vantaggi che la stessa può offrire e a snellire e semplificare la fase di primo impianto. Per le grandi aziende della regione si tratta invece prevalentemente di finanziamenti di circolante e a medio lungo termine, bilaterali e in pool, che ci vedono particolarmente interessati quando sono finalizzati all'importazione di beni o servizi italiani.

**D.** Seguite anche il project finance?

**Angeletti.** Sì, da Londra, con un team specializzato, che ha una lunga esperienza di operazioni in questa regione. Abbiamo partecipato a diversi importanti progetti negli Uae (strade), in Oman (Oil & Gas, desalinizzazione acque e alluminio) in Qatar (Oil & Gas), in Arabia Saudita (produzione elettrica) e altri, che hanno visto coinvolte entità governative come il Department of Finance di Dubai, o primarie aziende sia della regione sia internazionali a volte anche con la presenza di subcontrattisti o fornitori italiani.

**D.** Quali sono dal suo osservatorio le maggiori opportunità sul medio e lungo termine, in termini di business per le aziende italiane, nell'area del Golfo?

**Angeletti.** Gli Emirati offrono oggi le più interessanti opportunità legate alla continua crescita del settore petrolchimico di Abu Dhabi e di quello turistico e logistico di Dubai, e anche al processo di diversificazione economica in atto in entrambi gli Emirati, oltre naturalmente ai significativi in-

## Fondi sovrani

## BANCHE, MODA E ALBERGHI IN PORTAFOGLIO

Il Fondo sovrano del Kuwait è stato il primo a investire in Italia, nel 1996, attraverso una JV al 50% tra Kuwait Petroleum Co e Agip Petroli, per la gestione della Raffineria Milazzo, in Sicilia. L'ultimo investimento è stato quello di Mayoola (Qatar) che in novembre ha comperato la casa di moda Valentino da un fondo di private equity per 700 milioni di euro. Nel mezzo ci

sono 64 aziende controllate da gruppi provenienti dal Golfo che pesano nelle società quotate su Borsa Italiana per il 36%, la percentuale più alta di tutta la Comunità Europea e genera un fatturato totale di circa 13 miliardi di €, 80% proveniente dai gruppi del Kuwait, dando lavoro a più di 6.700 persone. La formula largamente utilizzata dal Fondo sovrano è di costituire una società di cui detiene una quota di maggioranza che a sua volta compra partecipazioni nel capitale della società target o investe direttamente in nuovi progetti. Fanno eccezione i Fondi degli Emirati che investono direttamente. Insieme all'Adia, l'Abu Dhabi investment council che gestisce solo investimenti

interni, l'Ipic è uno dei 4 Fondi sovrani degli Emirati che coi suoi fratelli possiede partecipazioni in 31 imprese italiane per un fatturato totale stimato di 697 milioni

divisi per il 58% attraverso nuovi investimenti e per il 42% in partecipazioni di capitale realizzate tramite acquisizioni. Tra queste spiccano grandi marchi: da Mediaset a Bulgari partecipate per quasi il 2% dall'Abu Dhabi investment Authority (Adia) che con oltre 627

mlrd di dollari di capitalizzazione è il secondo più ricco al mondo alle spalle del fondo norvegese. Attraverso la Mubadala Development Company, nato nel 2002 controllato unicamente dal governo di Abu Dhabi, gli Emirati partecipano al 35% del capitale di Piaggio Aereo Industria, al 2% di Aermacchi-Finmeccanica Alenia e al 5% di Ferrari, mentre sono tra i maggiori sottoscrittori del fondo Charme 2, gestito da Montezemolo e Associati, che controlla Paltrona Frau e Bellico, due eccellenze del made in Italy. Infine c'è la Aabar

Investments Authority, che si occupa di tutti gli investimenti esteri nel settore petrolchimico, ed è il maggiore azionista di Unicredit (6,5%). I Fondi sauditi e del Bahrain operano preferibilmente attraverso gruppi bancari. SAMA detiene una quota pari all'1% di Unicredit attraverso un'operazione effettuata dalla National Bank of Commerce mentre il Bahrain ha acquisito 5 società italiane, attraverso InvestCorp Bank che detiene il 100% del capitale di Siplast, azienda della plastica, Ceme e N&W Global Vending e N&W Innovative Solutions. Seera Investment Bank controlla per intero la Kosan Crisplant attiva nella fornitura di impianti gas per l'edilizia mentre Acatipa Bank è a capo della Profile Italia, azienda che produce prodotti in materiale plastico. Tra i fondi qatari l'operatore più importante è Qatar holding (tabella a fianco) a cui fanno capo i 4 alberghi di lusso in Costa Smeralda e il Golfo di Milano comprato nel 2007 per 100 milioni, oltre alla JV con Fondo strategico italiano.

Hamad Bin Jassim Jaber Al Thani, cugino del re del Qatar, è la mente della strategia di sviluppo del fondo sovrano dell'Emirato, 115 miliardi di patrimonio. A destra in alto, lo sceicco Ahmed Bin Zayed Al Nahyan, ceo di Mubadala, il fondo di Abu Dhabi, e, sotto, Fahad Al Mubarak, il numero uno del Sama, Saudi arabian monetary agency



## In Arabia Saudita le opportunità sono molteplici, ma resta un mercato complesso da affrontare

investimenti in infrastrutture che stanno nuovamente accelerando dopo un paio d'anni di relativa stasi susseguente alla crisi del 2008-2009. Non va poi trascurata la sempre più forte vocazione di Dubai a hub commerciale, usato da molte aziende per servire la propria clientela nel Gcc, in Africa e nel subcontinente Indiano. Discrete opportunità si vedono anche in Oman, dove il taglio degli investimenti è di dimensioni medie ma il flusso è stato piuttosto regolare negli anni.

**D.** Come vedete l'attivismo del Qatar? **Ambrogi.** Il Qatar rappresenta un po' la grande scommessa. La prospettiva dei Mondiali di calcio del 2022 e la crescita del settore industriale, petrolchimico e non, portano a una stima di investimenti per oltre 220 miliardi di dollari nei soli progetti già programmati; anche se l'esperienza degli ultimi anni è stata probabilmente deludente dato il basso numero di opere aggiudicate, la sensazione è che si stia per assistere a una decisa accelerazione. Vedo invece meno opportunità in Kuwait, che continua ad

avere forti difficoltà nei processi decisionali interni che gli impediscono di sviluppare appieno le sue enormi potenzialità legate alla ricchezza del petrolio, e in Bahrain che sembra aver perduto nei confronti di Dubai la posizione trainante nei settori finanziario, logistico e turistico.

**D.** E l'Arabia Saudita che rappresenta il paese più ricco e popolato del Gcc? **Angeletti.** Le opportunità sono ovviamente molteplici, ma è un mercato complesso da affrontare e dove spes-

so le dimensioni dei progetti e delle opportunità sono poco consoni ad aziende di dimensioni contenute.

**D.** Ci sono o ci potranno essere dei punti di contatto tra la vostra attività nel Golfo con la finanza islamica? **Angeletti.** La finanza islamica è certamente un'attività in forte sviluppo ed esprime tassi di crescita ben più elevati rispetto al settore bancario tradizionale. È già una realtà importante in alcune piazze europee, in particolare Londra, ed è noto l'obiettivo di Dubai

di affermarsi come piazza finanziaria internazionale di riferimento per la finanza islamica. Abbiamo già fatto esperienze e partecipato a strutture islamiche di finanziamento, che offrono in particolare il vantaggio di dare accesso a fonti alternative di liquidità. Abbiamo già fatto esperienze e partecipato a strutture islamiche di finanziamento, sia a favore di grandi aziende della regione, come la società elettrica di Dubai, sia in finanziamenti di progetto, come il gasdotto Dolphin che trasporta il gas del Qatar fino agli Eau.

## Qatar holding e i suoi gioielli

Società	Paese	Attività	Quota %
Lvmh	Francia	Fashion Lusso	1,03
Sainsbury's	Inghilterra	Grande distribuzione	26,1
Harrod's	Inghilterra	Grandi magazzini	100
Pavillion	Malesia	Grandi magazzini	nd
Banyan Tree Hotel	Singapore	Alberghi	25
Costa Smeralda	Italia	Alberghi	100
Dhofar Tourism	Oman	Alberghi	49
Turkuvaz	Turchia	Tv, radio, giornali	25
Lagardere	Francia	Tv, radio, giornali	13
Porsche	Germania	Auto	10
Volkswagen	Germania	Auto	17
Hochtief	Germania	Costruzioni	10
Iberdrola	Spagna	Energia	6,2
Baa	Inghilterra	Aeroporti	20
Barclays	Inghilterra	Banche	12,7
Credit Suisse	Svizzera	Banche	8,9
Lse Group	Inghilterra	Borse	15,2
IQ Made in Italy	Italia	Investment comp	50
Citic Capital Holdings	Cina	Asset management	22