

È LA SOMMA DEGLI IMPEGNI IN PE DELLE DIECI PRINCIPALI FONDAZIONI

# Puntata da un miliardo

*La Compagnia di San Paolo è quella con più impegni nei confronti dei fondi, soprattutto internazionali. Seguono Cariplo e Crt. Tra i private equity più amati dagli enti ci sono F2i e Clessidra e i fondi di casa San*

Paolo

DI STEFANIA PEVERARO

**L**e fondazioni bancarie stanno gradualmente aprendo i loro capitali agli investimenti in private equity. Lo dimostrano non solo i dati aggregati dell'Aifi che indicano un aumento della percentuale della raccolta dei fondi originata appunto dalle fondazioni bancarie al 6,8% nel 2007 rispetto al 2,2% del 2006 (si veda grafico in pagina), ma anche e soprattutto i bilanci delle singole fondazioni, almeno quelli a oggi già disponibili (tra le maggiori, solo Fondazione Mps manca ancora all'appello), con quasi tutte che dedicano un paragrafo ai loro impegni nel settore. Impegni che per le dieci fondazioni censite da *MF Pe* superano il miliardo di euro. L'unico problema, però, è che, con l'eccezione della **Compagnia di San Paolo**, che nei confronti dell'asset class si comporta come un investitore consumato, del calibro dei grandi fondi pensione statunitensi, le fondazioni sono investite spesso e volentieri tutte negli stessi fondi, per la stragrande maggioranza fondi italian, che spesso fanno capo al loro stesso gruppo bancario.

E appunto a differenza delle altre fondazioni, l'esposizione più importante della Compagnia di San Paolo non è verso un fondo italiano, bensì nei confronti di un fondo Usa, l'**Horsley Bridge VIII** per 30 milioni di dollari (in tabella il dato, come nel caso di tutti gli altri fondi in valuta, è tradotto in euro al cambio corrispondente a quello utilizzato in bilancio per convertire in euro il valore degli impegni residui). I 20,3 milioni di euro circa di impegni verso Horsley, dunque, sono la singola posizione più importante in private equity per la Compagnia di San Paolo, seguita da quelle in Clessidra e nel fondo di casa San Paolo Nord Ovest Centro impresa, entrambe per 20 milioni. Seguono poi posizioni più contenute, in media di 10 milioni ciascuna, su un ampio numero di

fondi, soprattutto internazionali, che nel loro complesso hanno reso alla fondazione un Irr del 31,7%, anche se nel bilancio non viene indicato l'orizzonte temporale cui si riferisce questo dato.

Tra le posizioni in private equity che si ritrovano più spesso nei bilanci delle fondazioni c'è ovviamente quella nel mega-fondo infrastrutture **F2i** e nell'omonima sgr guidata da

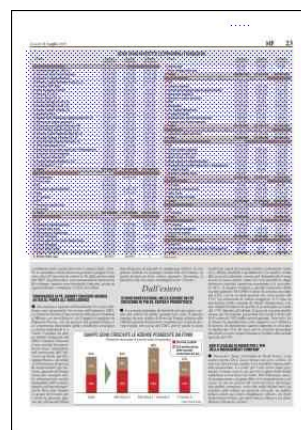
Vito Gamberale. Come già annunciato a suo tempo, infatti, le fondazioni **Cariplo**, **Mps** e **Crt** hanno sottoscritto impegni per 60 milioni di euro ciascuna nel fondo F2i e hanno contemporaneamente acquisito il 5,71% del capitale della sgr per un controvalore di 857 mila euro ciascu-

(continua a pag. 22)

(segue da pag. 21)

na. Non solo. Le fondazioni di **Bologna**, **Cuneo**, **Forlì**, **Padova** e **Rovigo** si sono impegnate nel fondo F2i per 15 milioni di euro ciascuna. E sempre sul fronte infrastrutture, la Fondazione Cariplo e la Fondazione Cr di Padova e Rovigo hanno dato il loro contributo al fondo da 120 milioni **PPP Italia** di **Fondaco sgr**, a sua volta partecipata dalla Compagnia di San Paolo (40%), dalla Fondazione Cr di Padova e Rovigo (23,37%), dalla Fondazione Cr di Bologna (16,63%) e da Ersel Finanziaria (20%).

E il mondo delle infrastrutture piace alle fondazioni, tanto che anche quelle che preferiscono non avere un'esposizione diretta sul settore investono invece in prodotti derivati con sottostante private equity. Per esempio, la **Fondazione del Monte di Bologna e Ravenna**



ha acquistato l'anno scorso 5 milioni di euro di non meglio precisati certificati Abn Amro Infrastrutture, che, recita la relazione al bilancio, «hanno come sottostante un fondo di private equity che investe in infrastrutture in tutto il mondo, focalizzandosi, comunque in paesi sviluppati in particolare dell'Europa. Il team di gestione cerca di agire come un investitore attivo in grandi progetti di infrastrutture, sia partecipando direttamente come partner dell'investimento sia indirettamente come finanziatore. I settori che possono essere considerati come target sono diversi e vanno dall'ambito sociale (costruzione di ospedali e di scuole), dei trasporti (costruzioni di

aeroporti, strade, ferrovie e porti), dei servizi ambientali e connessi alla produzione di energia (produzione e distribuzione di energia e acqua). L'investimento in infrastrutture si presenta come un valido strumento per la diversificazione del portafoglio trattandosi di un asset non correlato con gli altri strumenti che tipicamente costituiscono un portafoglio

finanziario. Un'altra prerogativa dell'investimento è quella di essere non correlato con il ciclo economico. L'obiettivo di rendimento è del 10-15% annuo con un livello di volatilità di circa il 10%».

L'altro tema ricorrente è poi il fondo **Clessidra** (si veda box alla pagina precedente), che come noto a suo tempo è riuscito a catalizzare impegni

molto importanti dal mondo delle fondazioni, tanto che anche soggetti che evidentemente per scelta non amano l'asset class del private equity, per Clessidra hanno fatto un'eccezione. Basta dare un'occhiata, per esempio, al bilancio della **Fondazione Cr di Verona, Vicenza Belluno e Ancona**, che ha come unico impegno in private equity i 75

milioni di euro sottoscritti con Clessidra.

In ogni caso, non sono poche le fondazioni che ancora hanno un'esposizione molto limitata al private equity o che non ce l'hanno per nulla. Per esempio, nei bilanci della **fondazione Carige** e della **fondazione Roma** non appare mai la parola private equity. Per contro, ci sono fondazioni la cui attenzione per il private equity risale ormai a qualche anno fa. In particolare, la Fondazione Cariplo ha la sua maggiore esposizione nei confronti del fondo di fondi Fondamenta, sottoscritto nel 2001 per 75 milioni di euro su un totale di 162 milioni. Un'esposizione poi convogliata nell'aprile 2007 nella società veicolo Fondamenta in cambio del 93,6% del capitale per un valore di circa 63 milioni (si veda box in pagina).

Infine, va segnalato un certo interesse per il venture capital. Sei fondazioni, per esempio, si sono fatte promotrici del fondo **TT venture**, gestito da Fondamenta sgr e dedicato al trasferimento dei risultati della ricerca tecnologica alle imprese, per ridurre il gap tra centri di ricerca, imprese e investitori. Così, ciascuna con un impegno di 10 milioni, ha investito nelle fondazioni Cariplo, Cuneo, Forlì, Modena, Parma e Teramo. Infine, sempre Cariplo è anche investita nei fondi promossi da Finlombarda Next ed Euromed. Ma non solo. Le fondazioni Carisbo e Cr Padova e Rovigo hanno investito nel venture **Innogest capital**, mentre Fondazione Crt e Fondazione di Alessandria hanno investito nel venture **Principia**, gestito da Quantica sgr. (riproduzione riservata)

## DOVE SONO INVESTITE LE PRINCIPALI FONDAZIONI

Fondo	Impegno sottoscritto	Capitale richiamato	Capitale da versare	Fondo	Impegno sottoscritto	Capitale richiamato	Capitale da versare				
<b>FONDAZIONE COMPAGNIA DI SAN PAOLO</b>											
◆ Horsaey Bridge Int. VIII L.P.	20.378.455	5.773.896	14.604.555	◆ Atmos spa	200.635	150.635	50.000				
◆ Sanpaolo Nord Ovest Impresa	20.000.000	2.750.000	17.250.000	◆ Solar energy Italia spa	69.100	69.100	0				
◆ Clessidra Capital Partners	20.000.000	9.627.902	10.372.098	◆ Totale	<b>120.987.323</b>	<b>27.919.445</b>	<b>93.067.878</b>				
◆ Phoenix Equity Partners Fund A L.P.	18.160.884	11.350.552	6.810.332	<b>FONDAZIONE CASSA RISPARMIO PADOVA E ROVIGO</b>							
◆ Fondaco PPP Italia	17.500.000	328.125	17.171.875	◆ F2i	15.000.000	0	15.000.000				
◆ KKR European Fund II	15.000.000	13.029.242	1.970.758	◆ Cardine impresa	10.100.000	7.825.235	2.274.765				
◆ Permira IV L.P. 2	14.000.000	6.308.725	9.058.000	◆ Crown pe European buyout opportunities	10.000.000	5.590.000	4.410.000				
◆ Dover Street VI L.P.	13.586.034	9.238.503	4.347.531	◆ Advanced Capital II	10.000.000	2.793.900	7.206.100				
◆ Horsaey Bridge Int. IV L.P.	13.562.881	1.627.546	11.935.331	◆ Mandarin capital partners	10.000.000	294.426	9.705.574				
◆ Horsaey Bridge Int. III L.P.	13.523.318	6.491.193	7.032.127	◆ PPP	10.000.000	187.500	9.812.500				
◆ Nordic Capital VI Beta L.P.	12.200.000	8.987.471	3.212.529	◆ IGI quattro	10.000.000	1.650.000	8.350.000				
◆ Berkshire VII-A	10.195.704	1.699.284	8.496.420	◆ Ver Capital Mezzanine	8.000.000	2.285.471	5.714.529				
◆ Siguler Guff Distressed Opportunities II L.P.	10.189.525	6.113.715	4.075.810	◆ Innogest	5.000.000	857.553	4.142.447				
◆ Blackstone capital partners V	10.067.114	6.308.725	3.754.947	◆ Sanpaolo Imi Nord Ovest Impresa	3.000.000	413.190	2.586.810				
◆ Charterhouse Capital Partners VIII	10.000.000	6.291.473	3.708.527	◆ Sanpaolo Imi Centro Impresa	2.000.000	849.440	1.150.560				
◆ North Bridge Growth Equity I L.P.	7.500.000	2.710.923	4.789.077	◆ Totale	<b>93.100.000</b>	<b>22.746.715</b>	<b>70.353.285</b>				
◆ Sankaty Credit Opportunities III L.P.	6.793.017	4.755.112	2.037.905	<b>FONDAZIONE CR DI VERONA VICENZA BELLUNO E ANCONA</b>							
◆ ArcLight Energy Partners IV L.P.	6.784.636	1.899.698	4.884.938	◆ Clessidra capital partners	75.000.000	35.700.000	39.300.000				
◆ Centerbridge Capital Partners L.P.	6.758.002	810.960	5.947.042	◆ Totale	<b>75.000.000</b>	<b>35.700.000</b>	<b>39.300.000</b>				
◆ TPG Endowment V L.P.	5.108.612	3.133.282	1.975.330	<b>FONDAZIONE CARISBO</b>							
◆ SanPaolo Imi private equity per il Mezzogiorno	5.000.000	2.861.500	2.138.500	◆ F2i	15.000.000	0	15.000.000				
◆ Sanpaolo Centro Impresa	5.000.000	2.100.000	2.900.000	◆ Fondo Centro impresa	12.500.000	5.309.000	7.191.000				
◆ AP Cayman Partners II	3.449.867	106.104	3.343.763	◆ Advanced capital Acll	10.000.000	2.793.901	7.206.099				
◆ Polaris Venture Partners V L.P.	3.375.279	675.055	2.700.224	◆ IdeA I funds of funds	10.000.000	3.213.041	6.786.959				
◆ ChrisCapital V L.L.C.	3.357.014	469.982	2.887.032	◆ Wise equity II e macchine Italia	5.000.000	2.500.817	2.499.183				
◆ Totale	<b>271.490.341</b>	<b>115.448.966</b>	<b>157.404.651</b>	◆ Sanpaolo Imi private equity per il Mezzogiorno	2.500.000	1.430.750	1.069.250				
<b>FONDAZIONE CARIPLO</b>											
◆ Fondamenta	75.000.000	59.400.000	15.600.000	◆ Innogest capital	3.000.000	386.964	2.613.036				
◆ Futura spa	63.000.000	0	63.000.000	◆ Mandarin capital Sicar	294.426	0	294.426				
◆ F2i	60.000.000	0	60.000.000	◆ Totale	<b>58.294.426</b>	<b>15.634.473</b>	<b>42.659.953</b>				
◆ Clessidra capital partners	25.000.000	11.897.375	13.102.625	<b>FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DI ALESSANDRIA</b>							
◆ Next	15.000.000	2.715.000	12.285.000	◆ Principia	500.000	212.133	287.867				
◆ TT venture	10.000.000	0	10.000.000	◆ Wisequity e macchine II	20.000.000	9.998.880	10.001.120				
◆ PPP	10.000.000	187.500	9.812.500	◆ Ncp I Sicar	19.600.000	3.470.000	16.130.000				
◆ Mandarin capital sicar	5.000.000	147.204	4.852.796	◆ IdeA I funds of funds	5.000.000	1.475.041	3.524.959				
◆ Euromed	4.950.000	371.250	4.578.750	◆ Totale	<b>45.100.000</b>	<b>15.156.054</b>	<b>29.943.946</b>				
◆ Totale	<b>267.950.000</b>	<b>74.718.329</b>	<b>193.231.671</b>	<b>FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DI PARMA</b>							
<b>FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DI TORINO</b>											
◆ F2i	60.000.000	0	60.000.000	◆ F2i	20.000.000	0	20.000.000				
◆ Clessidra capital partners	18.080.782	4.978.160	13.102.622	◆ TT venture	10.000.000	0	10.000.000				
◆ Orlando Italy sicar	10.000.000	378.764	9.621.236	◆ Totale	<b>30.000.000</b>	<b>0</b>	<b>30.000.000</b>				
◆ Mid Industry Capital spa	9.999.990	9.999.990	0	<b>FONDAZIONE CASSA RISPARMIO DI MODENA</b>							
◆ Fondo Principia	5.125.000	2.179.570	2.945.430	◆ TT venture	10.100.000	0	10.100.000				
◆ China opportunity sicar (Sopaf Asia)	5.000.000	5.000.000	0	◆ Ver capital mezzanine	5.000.000	1.358.873	3.641.127				
◆ Fondo Innogest	4.998.000	724.027	4.273.973	◆ Advanced capital	5.000.000	1.434.216	3.565.784				
◆ Fondo Nord Ovest	4.545.000	1.470.383	3.074.617	◆ Totale	<b>20.100.000</b>	<b>2.793.089</b>	<b>17.306.911</b>				
◆ Pegaso investimenti spa - Campioni di Impresa	2.625.000	2.625.000	0	<b>FONDAZIONE BANCO DI SICILIA</b>							
◆ Atmos Solar spa	242.816	242.816	0	◆ Fondo F2i	1.000.000	0	1.000.000				
				◆ SanPaoloImi private equity per il Mezzogiorno	500.000	96.275	403.725				
				◆ Totale	<b>1.500.000</b>	<b>96.275</b>	<b>1.403.725</b>				